

UNIVERSITÉ DE LYON
FACULTÉ DE DROIT

**LE RÉGIME MONÉTAIRE
DE L'INDO-CHINE FRANÇAISE**

THÈSE
POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue devant

LA FACULTÉ DE DROIT DE LYON

par

Lucien-Auguste THIOLLIER



SAINT-ÉTIENNE
IMPRIMERIE COMMERCIALE J. BRUYÈRE
8. Place Carnot. 8

1930



Digitized by the Internet Archive
in 2026

LE RÉGIME MONÉTAIRE
DE L'INDO-CHINE FRANÇAISE

PROFESSEURS HONORAIRES

- MM. APPLETON (C.), *, § I., correspondant de l'*Institut*.
GARRAUD (R.), *, § I., correspondant de l'*Institut*.
APPLETON (J.), O. *, § I., *.

PROFESSEURS

- MM. JOSSERAND, *, § I., Doyen, Professeur de *Droit civil*.
PIC Paul, * O., § I., Professeur de *Droit international public*.
LAMBERT, *, § I., Professeur de *Droit comparé*.
BOUVIER, *, § I., Professeur de *Science financière et de Législation française des finances*.
LAMEIRE, § I., Professeur d'*Histoire du Droit public et de Droit administratif*.
LÉVY, *, § I., Professeur de *Droit civil*.
GONNARD, § I., Professeur d'*Economie politique*.
ANTONELLI, *, § I., Professeur d'*Histoire des Doctrines économiques*.
PERROUD, § I., Professeur de *Procédure civile*.
COHENDY (Georges), § I., Professeur de *Droit commercial général*.
GARRAUD (Pierre), § A., Professeur de *Droit criminel*.
ROUBIER, § A., Professeur de *Droit civil*.

CHARGÉS DE COURS

- MM. PHILIP, agrégé, *Economie politique*.
LAMBERT, agrégé, *Histoire du Droit*.
FALLETI, agrégé, *Droit romain*.
PERROUX (F.), agrégé, *Sciences financières*.
DE LAPLANCHE, agrégé, *Droit romain*.
CONDOMINE, *Droit civil*.

SECRÉTARIAT

- M. DUBROCA A., § I., *secrétaire*.

MEMBRES DU JURY

- Président* : M. GONNARD, Professeur.
Assesseurs : M. PHILIP, chargé de cours.
M. CONDOMINE, chargé de cours.

(La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.)

UNIVERSITÉ DE LYON

FACULTÉ DE DROIT

LE RÉGIME MONÉTAIRE DE L'INDO-CHINE FRANÇAISE

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue devant

LA FACULTÉ DE DROIT DE LYON

par

Lucien-Auguste THIOLLIER



SAINT-ÉTIENNE
IMPRIMERIE COMMERCIALE J. BRUYÈRE
8, Place Carnot, 8

1930



INTRODUCTION

I

Les questions financières sont à l'ordre du jour. La tenue des changes, principalement, constitue une des préoccupations essentielles des Gouvernements soucieux de maintenir les Pays dont ils assument la direction dans les conditions économiques les plus favorables à leur développement et à leur enrichissement.

Ces questions n'ont vraiment acquis toute leur importance que depuis la première partie du XIX^e siècle, et toute leur acuité depuis la Grande Guerre seulement. Jusque-là, les Juristes et les Economistes ne s'étaient, relativement à elles, presque exclusivement rencontrés que dans le domaine théorique, exception faite pour les Mercantilistes qui, croyant en la toute et seule puissance de l'or, avaient préconisé et obtenu des réformes d'ordre financier propres à sauvegarder la richesse des pays par l'accroissement du stock national de métaux précieux.

Le développement du commerce international fut la cause essentielle de l'épanouissement de la notion de change et de ses applications. En effet, c'est l'activité commerciale qui, reliant étroitement entre eux tous les pays civilisés, détermine une plus ou moins grande demande et une plus ou moins grande offre correspondante de monnaies en compensation des achats et des ventes de marchandises, et plus générale-

ment, en compensation des services et mouvements économiques entrant dans la composition de la balance des comptes ; les plus importants parmi ceux-ci sont, outre le mouvement des marchandises qui constitue à lui seul la balance du commerce (élément prépondérant de la balance des comptes des pays neufs), le mouvement international des capitaux, le déplacement des personnes et les services économiques faits à l'occasion de ces mouvements.

La balance des comptes étant, pour chaque pays déterminé, la manifestation pratique de l'activité économique de ce pays, c'est de sa position que dépend, en temps normal, le taux de change de chaque monnaie nationale, puisqu'à sa situation créditrice correspond une demande extérieure de cette monnaie, tandis que sa situation inverse entraîne une offre des moyens nationaux de paiement ; il ne faut pas oublier, en effet, que parmi tous ses caractères, la monnaie possède celui d'être une marchandise dont la valeur obéit à la grande loi de l'offre et de la demande. Nous verrons cependant plus loin qu'en temps de crise, bien d'autres éléments entrent en ligne de compte qui influent sur le cours des changes.

Suivant qu'une monnaie déterminée est plus ou moins offerte (par suite de l'excédent des dettes d'un pays) ou demandée (par suite de l'excédent des créances), elle possède une valeur qui, exprimée en les autres monnaies, représente un plus petit ou un plus grand nombre d'unités étrangères ; dans le premier cas, on dit qu'elle est dépréciée, et dans le second, qu'elle est appréciée. Cette dépréciation et cette appréciation se calculent d'après un point fixe, qui est le « pair » de la monnaie considérée ; ce pair, c'est la valeur intrinsèque de la substance dont est formée cette monnaie. C'est ainsi qu'on

disait, avant guerre, que la livre sterling était au pair de 25 fr. 22, c'est-à-dire que sa valeur intrinsèque était égale à 25,22 fois celle du franc.

Le cours du change est le prix auquel sont cotés les effets sur l'étranger : le cours de Saïgon sur Paris est le prix, en francs, de la piastre indochinoise. En tant qu'effet, il exprime l'état de la balance des comptes d'un pays, et aussi l'état de la circulation monétaire et la valeur de la monnaie nationale. En tant que cause, le change agit sur le taux de l'escompte, sur les entrées et sorties soit des marchandises, soit du numéraire, sur les prix, et d'une façon générale sur toute la vie économique du pays considéré.

Nous n'entrerons pas ici dans l'étude des divers systèmes monétaires : disons seulement qu'ils reposent tous, tout au moins pour les pays civilisés, sur une commune mesure des valeurs qui, dans les périodes normales et dans les pays de situation économique normale, est constituée par un poids donné de métal précieux, or ou argent, par rapport auquel est déterminée la valeur des monnaies en circulation ; de plus, ou bien l'or et l'argent ont pouvoir libératoire illimité, sont frappés librement (1), et jouent tous deux le rôle de métal étalon, l'unité monétaire étant définie par un poids déterminé d'or équivalant à un autre poids déterminé d'argent, ou bien un seul de ces deux métaux remplit ces trois conditions ; dans le premier cas, on dit que le système adopté est le bimétallisme (ex. : celui de la loi du 17 germinal, an XI, en France) ; dans le second, on dit que c'est le monométallisme (ex. : sys-

(1) Frappe libre ne veut pas dire que tout le monde peut frapper des pièces de monnaie, mais que tout le monde peut porter des lingots de métal précieux à l'Hôtel des Monnaies en demandant qu'on les transforme en monnaie.

tème français depuis la réforme monétaire de 1928 ; système de la piastre indochinoise).

Dans les périodes troublées, il arrive que le régime adopté perde tout caractère de sécurité, et que, dans le pays atteint de la maladie monétaire, le système ne repose plus pratiquement ni sur l'étalon d'or, ni sur l'étalon d'argent, mais sur l'étalon papier ; dans ces conditions, l'Etat qui a dû venir à ce régime est à la veille de la faillite, car la monnaie n'a plus alors aucune valeur intrinsèque qui puisse arrêter la baisse de son change.

C'est pourquoi l'étude des cours du change varie suivant qu'on l'observe dans les rapports entre pays à monnaie saine ou entre pays à monnaie dépréciée, et dans le premier cas, suivant qu'il s'agit de pays ayant adopté le même étalon monétaire ou ayant adopté, l'un l'étalon d'or et l'autre l'étalon d'argent (dans ce cas, les variations dues au choix de l'étalon proviennent des variations de valeur survenant entre les deux étalons).

En effet, suivant que l'on examine l'un ou les autres cas, les mêmes éléments des variations entrent en ligne de compte d'une manière différente, et il en est d'autres qui sont particuliers à chaque cas déterminé.

C'est ainsi qu'entre pays à monnaie saine et à même étalon, il y a un régulateur parfait des cours du change : il est formé par ce qu'on appelle les « points » d'entrée et de sortie, « gold » ou « silver points », suivant que l'étalon choisi est d'or ou d'argent. Si, en effet, les écarts du cours par rapport au pair sont grands, il est, à partir d'un certain point, plus avantageux d'envoyer (point de sortie) ou de faire venir (point d'entrée) du métal que d'acheter ou de vendre du change, de sorte qu'il y a un niveau, en hausse ou en baisse, qui ne peut

pas être dépassé. M. TRUCHY explique en ces termes ce mécanisme (2) : « Le vendeur de change, qui ne pourrait vendre ses créances de change qu'avec une perte supérieure aux frais de transport du métal, aura avantage à faire venir du métal ; et de même, le débiteur qui, ayant une remise à faire à Londres et cherchant du Londres sur la place de Paris, n'en trouve qu'à un prix qui rend l'opération plus coûteuse que l'envoi du métal, préférera ce mode de paiement ». Dès lors, les variations du change sont maintenues entre ces deux « points » à partir desquels le règlement des dettes et des créances se fera par un envoi et une réception de métal plutôt que par le truchement du papier de change.

Ce régulateur n'existe entre pays à monnaie saine mais à étalons différents, que dans la mesure du rapport de valeur établi entre les deux étalons. Il n'existe plus du tout pour les pays à monnaie dépréciée, tels les pays à monnaie de papier inconvertible, car, dans ce cas, il n'y a plus de réserves suffisantes de métaux précieux qui puissent permettre l'exportation de ceux-ci et régler ainsi les points d'entrée et de sortie.

Alors qu'entre deux places à monnaie saine, les causes des variations du cours du change se réduisent à un petit nombre : rapport des offres et des demandes, taux comparé de l'intérêt pour les placements à court terme, état général des affaires et du crédit sur les deux places, situation de la balance des comptes, il y en a d'innombrables dès qu'entre en jeu une monnaie dépréciée, au premier rang desquelles se place le facteur psychologique : confiance, auquel viennent se joindre le volume de la circulation fiduciaire, le rapport entre les pouvoirs d'achat des monnaies considérées, si bien que les

(2) Henri TRUCHY. « Cours d'Economie politique » (2^e édition, tome second, page 96).

premières causes citées dans le cas précédent n'entrent presque plus en ligne de compte ; et comme le régulateur des « points d'entrée et de sortie » est inexistant, les changes deviennent alors « erratiques », suivant la pittoresque expression de M. LEROY BEAULIEU.

Au lendemain de la grande tourmente qui bouleversa le monde de 1914 à 1918, les perturbations d'ordre financier connurent le maximum d'intensité qu'elles aient jamais atteint jusque-là. Les monnaies et divers moyens de paiement utilisés par les différents Etats, vainqueurs comme vaincus et neutres, connurent justement l'affolement des « changes erratiques », des variations constantes et quasi-quotidiennes qui rendaient pratiquement impossible la conclusion de contrats internationaux, les vendeurs et les acheteurs n'étant jamais certains de se retrouver à la liquidation, vis-à-vis de leur cocontractant, dans la même situation que celle dans laquelle ils se trouvaient au moment de la formation du contrat.

Nous avons voulu traiter un exemple typique de l'instabilité des changes et nous l'avons trouvé dans l'histoire de la piastre indochinoise, une des plus fertiles en enseignements de ce genre.

Nous étudierons tour à tour les variations dues à la différenciation de l'étalon monétaire, aux perturbations économiques, aux crises de confiance ; il nous sera donné d'observer ces mêmes variations s'appliquant à des pays à monnaie saine et à des pays à monnaie dépréciée. Pour concrétiser, disons que nous verrons la piastre indochinoise, monnaie saine, mais monnaie d'argent, subir d'abord la dépréciation du métal blanc avec lequel elle avait partie liée, puis la hausse de ce même métal, puis la dépréciation formidable du franc français, et enfin, à nouveau, la baisse des cours de l'argent.

Les grandes maladies monétaires nous seront parfaitement révélées par cette étude ; ce que l'on peut appeler « la grande aventure de la piastre indochinoise » nous donnera de précieux enseignements, et nous pourrons conclure ensuite en tout état de cause. Dès la fin de cette introduction, nous résumons nos conclusions en deux observations et en deux recommandations :

1° L'argent a terminé son rôle de métal étalon et de commune mesure de valeur, il n'est plus un « métal précieux » ;

2° Le bon « vieil étalon or » reste, seul, maître des changes et mesure internationale des valeurs. Il n'est certes point parfait, car son pouvoir d'achat a subi des variations au cours des siècles ; c'est ainsi que le dollar or américain n'est plus aujourd'hui qu'à 70 % de sa valeur de 1896, mais on peut aisément le perfectionner. Le Professeur Irving FISHER, notamment, s'est appliqué dans ses deux remarquables ouvrages : « La Stabilisation du dollar », « L'Illusion de la Monnaie stable », à en chercher les moyens ; d'après lui, trois systèmes de perfectionnement s'offrent à nous, à savoir : le contrôle international du crédit et son adaptation au volume des affaires, le contrôle international des mines d'or et la limitation de leur exploitation aux besoins des échanges internationaux (3), le contrôle national de la monnaie, tendant à faire varier le poids d'or contenu dans l'unité étalon pour compen-

(3) Les variations de la valeur de l'or étant dues aux inflations et aux déflations successives faites par les Etats, les deux premiers systèmes tendent à supprimer ces causes de perturbation dans le pouvoir d'achat de l'or, en adaptant rigoureusement le stock mondial de métal jaune au volume des échanges.

Le troisième système tend, non pas à la suppression mondiale des variations de la valeur de l'or, mais à la suppression des variations du pouvoir d'achat de la monnaie nationale en augmentant ou en diminuant son poids d'or suivant l'appréciation ou la dépréciation des marchandises dont elle est la mesure. Système du « nombre indice perfectionné ». (Voir Irving FISHER, in « L'Illusion de la monnaie stable », Traduction de Fr. DELAISI, page 147.)

ser les variations du pouvoir d'achat du métal jaune afin de garder à la monnaie nationale une stabilité absolue par rapport aux prix (système du « dollar compensé »).

Comme conclusion de notre étude, disons tout de suite que nous préconisons l'adoption, en Indo-Chine, de l'étalon d'or, et comme moyen de perfectionnement de cet étalon, le contrôle international du crédit, comme étant la mesure la plus efficace pour lutter contre les variations du pouvoir d'achat de l'or.

II

Plan de notre Etude. — Nous avons divisé notre travail en trois parties. La première est consacrée à l'historique du régime monétaire de l'Indo-Chine, depuis ses lointaines origines jusqu'à nos jours, aux nombreuses discussions auxquelles il a donné lieu, aux réformes dont il fut l'objet. Dans un chapitre préliminaire, nous exposerons brièvement l'origine du système ; dans le chapitre premier, nous étudierons les monnaies nationales annamites avant la conquête française ; les chapitres suivants traiteront de l'histoire de la piastre proprement dite, de la circulation fiduciaire et des monnaies indigènes et de billon depuis notre installation en Indo-Chine.

La deuxième partie donnera un aperçu des réformes importantes opérées sur quatre grandes monnaies d'Extrême-Orient : la roupie indienne, le peso philippin, le tical siamois, le dollar des Straits-Settlements — et des répercussions économiques de ces réformes. Il nous a paru, en effet, nécessaire d'étudier ces divers systèmes monétaires de quatre pays se trouvant dans le même milieu économique que l'Indo-Chine, celui de l'Extrême-Asie, pour pouvoir utilement conclure et

préconiser le meilleur régime monétaire qui puisse convenir à notre belle Colonie.

La troisième partie, enfin, sera divisée en trois chapitres : le premier destiné à l'étude de la situation économique de l'Indo-Chine, le second à l'examen de la situation politique de ce même pays, le troisième consacré à la discussion générale de la question de la stabilisation de la piastre, et à l'établissement, sous forme de conclusion, d'un plan de stabilisation.

PREMIÈRE PARTIE

L'histoire du Régime monétaire de l'Indo-Chine

CHAPITRE PRELIMINAIRE

Avant d'aborder l'étude des systèmes monétaires successifs propres à l'Indo-Chine française, il nous a paru utile et intéressant de rechercher d'abord et brièvement depuis quelle époque les habitants de ce pays connaissent l'usage de la monnaie. Cette recherche fera donc l'objet du présent chapitre.

Nous laisserons volontairement de côté l'examen des vieilles coutumes monétaires des indigènes de l'Indo-Chine autres que les Annamites. Il est certain, par exemple, que des peuples de civilisation aussi avancée que les Khmers, qui habitèrent jadis le Crung-Campuchea (ancien Cambodge), et que les Chams, qui fondèrent sur les côtes du Sud Annam le royaume Champa, usèrent de la monnaie comme moyen d'échange et commune mesure des valeurs. Mais là n'est pas la question que nous nous sommes proposé de traiter ici. Ce qui nous intéresse seulement, en effet, c'est d'apprendre l'origine des connaissances monétaires des Annamites, ceux-ci devant être un jour, et avant notre arrivée, les maîtres de la quasi-totalité de la péninsule indochinoise (1). C'est donc par l'étude

(1) Excepté le Siam et le Laos.

de leur histoire monétaire que nous arriverons ensuite à l'exposé du régime actuel de notre Colonie.

Nous ne savons pas grand'chose sur les us et coutumes du peuple d'Annam antérieurement à l'ère de la domination chinoise qui dura plus de mille ans. C'est, en effet, du Céleste-Empire que vint la magnifique civilisation qui inonda de sa lumière et de ses richesses la majeure partie de la péninsule indochinoise (2), et ce sont les « Annales Chinoises » qui nous donnent les premiers renseignements précis sur les indigènes du pays.

Répandus depuis des siècles avant notre ère le long des frontières méridionales de la Chine, les « Giao-Chi » (3) dont les légendes font remonter l'origine à vingt-six siècles avant J.-C., sauvages montagnards hostiles à toute innovation et dont le souci constant était d'échapper à la formidable puissance d'absorption de l'Empire du Milieu (4), menaient une existence indépendante et, demeurés dans un stade d'évolution très retardée, ignoraient complètement l'usage de la monnaie. Leurs échanges se faisaient uniquement suivant le mode du troc.

Mais tout changea avec la grande invasion chinoise qui, au dire des historiens, commença vers l'an 214 avant J.-C., sous le règne du grand Empereur Che-Houang-Ty, et qui, à la suite des armées, amena d'un seul coup au Tonkin plus de

(2) Excepté le Cambodge et une partie du Laos qui subirent avec le Siam l'influence kmère, et le royaume Champa, de civilisation malaise. Tandis que la première est toujours en partie vivante dans le peuple cambodgien, il ne reste presque plus de traces de la seconde.

(3) Nom donné aux ancêtres des Annamites et aux Annamites eux-mêmes à cause d'une particularité physique de ce peuple : l'écartement du gros orteil, signe distinctif de cette race.

(4) Ce qui fait qu'ils ne fréquentaient les Chinois que lorsqu'ils y étaient absolument obligés.

500.000 émigrants des provinces du Kouang-Toung et du Kouang-Si. Ceux-ci s'installèrent dans le pays conquis et commencèrent immédiatement leur œuvre de fusion physique et morale sur les indigènes tonkinois. Commerçants plus encore que soldats, ils introduisirent immédiatement en Indo-Chine leurs coutumes commerciales et leurs usages monétaires. Dans un pays aussi riche en mines métalliques que le Tonkin, ceux-ci ne pouvaient tarder à se répandre facilement.

La monnaie chinoise consistait essentiellement, à cette époque-là, en des couteaux de bronze, longs de 13 c/m. 5, portant sur la lame le caractère « minh » et munis, à l'extrémité du manche, d'un anneau destiné à les porter et à les relier les uns aux autres en les enfilant sur un lien. Ces monnaies étant fort encombrantes, leur forme fut bientôt modifiée ; le manche fut supprimé et l'anneau vint s'adapter au pied de la lame ; mais afin de conserver à la pièce la même valeur, donc le même poids, son épaisseur fut considérablement augmentée et l'anneau devint une rondelle plate avec un trou central pour le passage du lien. Plus tard, le peuple s'habitua si bien à la circulation de ces objets, faciles à manier et à transporter, et d'une conservation assurée, qu'il en vint à les considérer non plus comme l'équivalent réel de la valeur des choses, mais seulement comme une valeur conventionnelle ; les gouverneurs autorisèrent alors, pour la plus grande commodité des gens, la suppression de l'épaisse lame, dernier reste de l'antique couteau, et la rondelle trouée en carré fut seule conservée, avec la même valeur que si elle n'eût pas cessé d'être un simple accessoire de la lame.

Telle est l'origine des pièces auxquelles on donna plus tard le nom de « sapèques » et dont nous aurons fréquemment l'occasion de parler durant notre étude.

A l'époque où M. SILVESTRE écrivit ses « Notes » (5) que nous venons ci-dessus de résumer, c'est-à-dire en 1882, quelques-unes des vieilles pièces chinoises circulaient encore au Tonkin, principalement celles fabriquées vers l'an 140 avant J.-C., sous le règne de l'Empereur de Chine Hiao-Ou-Ty, le grand batailleur, avec le bronze des idoles annamites qu'il avait fait briser, ou sous Ouang-Mang (an 9 de notre ère). Ces pièces étaient si anciennes et si rares que les Annamites les considéraient comme de véritables porte-bonheur et que des coutumes superstitieuses étaient attachées à leur emploi, ou plutôt à leur port.

Il faut attendre jusqu'au VI^e siècle de notre ère, au moment d'un essai de proclamation d'indépendance du Tonkin, pour voir apparaître les premières monnaies purement annamites. L'étude de ces « monnaies nationales » fera l'objet du chapitre premier.

(5) SILVESTRE. — « Notes pour servir à la recherche et au classement des Monnaies et Médailles de l'Annam et de la Cochinchine française » ; in « Excursions et Reconnaissances », ouvrages édités par le Gouvernement de la Cochinchine. (Saïgon 1882. N^o 13, page 395.)

CHAPITRE PREMIER

L'ère des Monnaies nationales annamites

Nous diviserons ce chapitre en deux sections. La première traitant de la période allant de la fabrication des premières monnaies annamites jusqu'au règne de Gia-Long ; la deuxième où nous étudierons les monnaies annamites depuis les débuts du règne de Gia-Long jusqu'à la conquête française.

SECTION I

En l'an 541 après J.-C., un prince annamite, Ly-Nam-De, groupant à son appel un grand nombre de ses compatriotes, parvint à secouer le joug de la domination chinoise et se fit proclamer roi. A peine monté sur le trône, un de ses premiers soins fut de substituer à l'emploi des monnaies chinoises, celui de sapèques de cuivre coulées (1) au chiffre « Thien-Duc », ce qui prouve que la fierté nationale ne permet pas que l'on continue à se servir des monnaies de l'ennemi vainqueur, le jour où le pays a recouvré son indépendance.

(1) Nous donnerons plus loin l'explication de l'emploi du terme « coulées » plutôt que du terme « frappées », qui est d'usage habituel en cette matière. (Voir la note 12 du présent chapitre.)

Il ne dut pas en être fabriqué de grandes quantités, étant donné l'instabilité du pouvoir du nouveau Roi qui fut renversé en l'an 546 ; quoiqu'il en soit, on n'en peut plus trouver aujourd'hui.

Soixante ans plus tard, en 603, les Chinois rétablissaient d'ailleurs leur autorité sur le Tonkin ; les monnaies de Ly-Nam-De furent prosrites et remplacées par les anciennes pièces chinoises. Ce régime dura jusqu'au X^e siècle, au cours duquel le joug chinois fut à nouveau secoué (en l'an 931). Et en l'an 968, le Royaume d'Annam adoptait pour la deuxième fois un régime monétaire national. Jusqu'au XIV^e siècle, seul le cuivre fut utilisé dans le monnayage, mais vers 1315, le Roi Minh-Tong emprunta aux Malais du Lam-âp (2), vaincus et réduits en vassalité par son père Anh-Tong l'usage de la monnaie d'étain. A partir de cette date, des pièces de ce métal commencèrent à circuler concurremment avec les pièces de cuivre.

A la suite de la guerre des débuts du XV^e siècle contre la Chine qui se termina en 1428 par la victoire des armées annamites, le général Le-Loï, après la victoire qu'il remporta, dit une gracieuse légende, grâce à une épée céleste qui sortit des eaux (3), se trouva maître d'un royaume épuisé, ruiné, et le monnayage dut employer les métaux les plus vils ; on utilisa le zinc à cet effet, et on tenta même, au siècle suivant, de se servir du fer, mais l'emploi de ce dernier ne donna lieu qu'à un timide essai. Dans la suite, presque chacun des rois de la nouvelle dynastie fit couler de nouvelles monnaies à son chiffre, si bien que finirent par circuler des quantités de pièces différentes les unes des autres.

(2) Les Malais du Lam-âp et les Chams, dont nous avons parlé dans le chapitre préliminaire, sont même peuple.

(3) Légende du « Petit Lac » de Hanoï.

Mais le grand événement de cette période fut une tentative de mise en circulation de monnaie papier à la fin du XVI^e siècle ; c'est là, entre mille autres, une preuve évidente du lien intime qui unissait alors et continua longtemps d'unir l'Annam et la Chine ; en effet, vers 1280, Koubilaï, grand khan des Mongols, qui poursuivit la conquête de la Chine commencée par son père, avait déjà fabriqué du papier-monnaie et lui avait donné cours forcé (4) ; plus tard, l'Empereur de Chine Ou-Tsong, dont le règne s'étend de 1308 à 1311, émit à son tour des billets de la valeur de 1 tael d'argent, en même temps qu'il faisait couler des monnaies de cuivre. A leur exemple, le ministre annamite Le-Quy-Ly qui, en 1797, rêvait d'enlever le pouvoir au Roi Thuan-Tong, commença, pour prévenir toute résistance, à se saisir de la fortune publique, et la conservant précieusement, émit du papier-monnaie dont il décréta le cours forcé. En même temps, il édictait la peine de mort contre les contrefacteurs et donnait arbitrairement aux billets une prime de 20 % sur la monnaie de métal. L'emploi de cette monnaie ne dura pas longtemps et il ne paraît pas qu'elle ait donné de bons résultats.

Quelque temps après, lors de l'insurrection des Tay-Son, ceux-ci firent fabriquer de nouvelles sapèques qualifiées plus tard « sapèques des Rebelles » et dont la circulation fut interdite lors du rétablissement de la dynastie des Nguyen (5). C'est à cette époque que le zinc remplaça tout à fait l'étain dans le monnayage annamite, mais il ne parvint pas à suppri-

(4) Voir relations de voyage de Marco-Polo, in « Histoire et description de tous les peuples », par G. PAUTHIER. Paris, 1837.

(5) En montant sur le trône de ses ancêtres en 1802, l'empereur Gia-Long décréta que ces sapèques ne resteraient en circulation que jusqu'en 1821, date à laquelle elles seraient détruites. Son successeur, Minh-Mang, accorda un délai supplémentaire d'un an.

mer l'emploi du cuivre dont l'utilisation, bien qu'elle devienne très moindre, continua pourtant à subsister.

Il est à remarquer qu'au cours des premières pages de notre étude, nous n'avons pas eu à mentionner l'emploi des métaux précieux dans le monnayage. C'est qu'en effet, jusqu'au XIX^e siècle, l'or et l'argent ne servirent aux Annamites presque exclusivement qu'à la thésaurisation et à la fabrication des bijoux.

Il va en être tout à fait différemment pendant la deuxième période des monnaies nationales annamites dont nous allons maintenant aborder l'examen.

SECTION II

Le commencement du XIX^e siècle est marqué, en Annam, par les débuts de l'emploi des métaux précieux comme moyens monétaires, sous la forme de barres et de lingots d'or ou d'argent évalués en onces ou « luong » ; le luong (6) est l'unité de poids dans le système métrique annamite, comparable exactement au liang ou tael chinois qui est à la fois un poids et une monnaie. Et à ce sujet, M. DETIEUX, ancien directeur des Finances au Gouvernement général de l'Indo-Chine, fait remarquer très judicieusement que « c'est une règle généralement observée que les premières monnaies d'un peuple correspondent à ses mesures de la pesanteur » (7).

Nguyen-Anh, prince d'Annam, couronné Empereur en 1801 à la suite de la pacification de la révolte des Tay-

(6) Le poids du luong, ou once annamite, se déduit de celui du picul dont il est la 1.600^e partie ; d'après les barèmes de la Chambre de Commerce de Saïgon, le picul pèse 60 k. 400, le luong pèse donc 37 gr. 75.

(7) M. DETIEUX, dans « La Question monétaire en Indo-Chine », Paris, 1907.

Son (8), ne tarda pas à mettre en circulation des monnaies d'or ou d'argent en rapport avec les multiples et sous-multiples du luong ; c'est ainsi qu'il y eut des *monnaies d'or* de 100, 50, 40, 30 onces, 10 onces ou pain d'or (nen-vang), 5 onces ou demi-pain d'or (nwa-nen-vang) ou encore navette d'or (thoi-vang), 1 once (luong-vang) ou clou d'or (dinh-vang), 1/2 once ou demi-clou d'or, 4/10^e, 3/10^e, 1/4, 2/10^e, 1/10^e d'once, et des *monnaies d'argent* de 100, 40, 30, 20 onces, 10 onces ou pain d'argent (nen-bac), 5 onces ou demi-pain d'argent, 1 once ou clou d'argent, 1/2 once ou demi-clou d'argent, 1/4 d'once ou quart de clou d'argent.

Chose curieuse, les monnaies d'or et les monnaies d'argent n'étaient pas en rapport les unes par rapport aux autres, c'est-à-dire que les pièces d'argent ne correspondaient nullement à des subdivisions de la valeur des pièces d'or ; elles étaient simplement en harmonie avec le système des poids et mesures annamites, ce qui permet de dire qu'il existait un parallélisme parfait entre les deux espèces de monnaies qui n'avaient ceci de commun que leur comparaison avec les divisions du système des poids.

A l'exception de quelques-unes, les pièces d'or et d'argent avaient la forme de lingots quadrangulaires et portaient des inscriptions, mais pas d'effigie (9). La fabrication de ces monnaies était partagée entre le Gouvernement et les particuliers ; il n'était même pas imposé de titre minimum au-dessous duquel la teneur en métal fin ne devait pas s'abaisser ; l'Etat se désintéressait absolument du titre employé dans la fabrication

(8) Pacification qu'il obtint grâce aux secours apportés par un missionnaire français, Mgr PIGNEAU DE BEHAINE, entouré d'officiers français.

(9) Par suite de l'observation stricte des principes les plus sacrés des coutumes et des rites chinois d'alors ; encore un lien de plus entre l'Annam et la Chine.

privée pour les échanges entre particuliers (10) ; il exigeait seulement que ses débiteurs le paient en monnaies titrant 1.000 pour 1.000 de fin ; en sens inverse, cela n'empêchait pas les ateliers impériaux de livrer des monnaies qui n'étaient pas exemptes d'alliage. Aussi ne pouvait-il y avoir, quant à ces monnaies, crime de faux monnayage.

Concurremment à ces pièces, et subsistant pour les règlements de moindre importance, les sapèques de cuivre et de zinc continuaient à circuler, celles de cuivre dans l'Annam proprement dit, celles de zinc au Tonkin et en Cochinchine. La sapèque ou « dong-tien » (poids annamite équivalant à 1/10^e de luong) ne formait pas, toute seule, une unité de compte ; celle-ci était, en effet, le « quan » ou ligature de 600 sapèques de zinc ou de 100 sapèques de cuivre ; 10 ligatures formaient une « chuc », que nos marins et soldats de l'armée d'occupation appelèrent plus tard : gueuse, en souvenir des pains de fonte qu'on emploie comme lest sur les navires.

Alors que la fabrication des monnaies d'or et d'argent était partagée entre l'Etat et les particuliers, celle des sapèques faisait l'objet d'un monopole gouvernemental ; l'importation des sapèques étrangères était formellement interdite (11) et le code annamite punissait comme crime de faux monnayage la fabrication privée de ces monnaies. Leur poids était assez irrégulier et variait suivant le règne de l'Empereur sous lequel elles étaient fabriquées : c'est ainsi que la sapèque *en cuivre* de Gia-Long, coulée à Hanoï en 1814, pesait 1 dong ou 3 gr. 775, alors que celle de Dong-Khanh, fabriquée à Hué en 1886, pesait 1 dong et 4 phan (5 gr. 285) et celle de

(10) Et pourtant, chose curieuse, anomalie singulière, les alliages employés pour la fabrication des objets d'art étaient réglés par des lois strictes et détaillées, qui étaient l'application pratique des principes contenus dans les livres rituels de la Chine. — Voir : « L'Art indo-chinois », par A. DE POUVOURVILLE.

(11) Elle fut admise pourtant sous Tu-Duc (1830-1883).

Thanh-Thaï, 1 dong et 1 phan (4 gr. 152). Par contre, le poids des sapèques *en zinc* était assez uniforme ; à part quelques rares exceptions, il était de 6 phan, soit 2 gr. 265. Les poids que nous venons de mentionner sont les poids officiels, mais en raison des moyens rudimentaires de fabrication (12), les poids réels n'étaient pas toujours en concordance avec les premiers.

La sapèque constituait la monnaie courante. Mais, pas plus qu'il n'y avait de concordance de valeur entre les monnaies d'or et les monnaies d'argent, il n'y avait de rapport légal entre celles-ci et les sapèques ; le cours de ces dernières était fixé commercialement aux jours de marché. Par contre, des ordonnances royales arrêtaient un change fixe entre la sapèque de cuivre et la sapèque de zinc (13), d'où l'on peut conclure que ce n'était ni l'or ni l'argent, mais bien le cuivre qui jouait, à cette époque, le rôle de métal-étalon.

Il existait de nombreux ateliers impériaux pour la fabrication des sapèques, dont les plus importants étaient ceux de Hanoï, de Hué et celui de Bac-Thanh, ouvert en 1803. Mais la plupart d'entre eux fermèrent leur porte au moment de notre installation en Indo-Chine, si bien que, le besoin s'en faisant sentir, il fallut installer nous-mêmes une nouvelle sapèquerie au port de Ben-Thuy, près de Vinh, en 1894.

(12) Un rapport de M. le Résident supérieur en Annam, paru dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1898, n° 2, p. 63, nous explique la curieuse fabrication des sapèques : « Le métal est préalablement fondu dans une sorte de cubilot en terre à ciel ouvert. Un conduit amène le produit en fusion dans des moules en sable, momentanément faits avec des empreintes de sapèque. L'opération terminée, le démoulage donne une sorte de galette de sapèques que l'on n'a plus qu'à fragmenter pour séparer les pièces diverses dont le bord est ensuite limé pour enlever les bavures ».

(13) C'est ainsi que sous Gia-Long, Minh-Mang et Thieu-Tri, le change avait été fixé comme suit : 1 sapèque de cuivre = 2 ou 3 sapèques de zinc, suivant le type de ces dernières. La 18^e année du règne de Tu-Duc : 1 sapèque de cuivre = 3 à 6 sapèques de zinc, suivant le type.

Quelques-uns des successeurs de Gia-Long essayèrent d'émettre des pièces d'or et d'argent sans concordance avec le système des poids annamites, mais en rapport avec les sapèques ; telles sont les pièces de 2 quan de Minh-Mang, de 3 quan et 1 quan de Tu-Duc. C'était une heureuse innovation, mais elle ne réussit pas, et ces pièces furent moins des monnaies que des médailles destinées à être données en récompense.

Pendant, les Espagnols qui commerçaient avec la Chine offraient leurs piastres en paiement de leurs achats (14), mais comme c'étaient principalement les Colonies espagnoles d'Amérique qui jouaient le rôle de clientes du Céleste-Empire, les piastres mexicaines remplacèrent plus tard et sans transition les vieilles piastres ibériques au moment de la déclaration d'indépendance du Mexique (1^{er} août 1823).

Les relations étant très suivies entre l'Annam et la Chine, cette nouvelle monnaie ne tarda pas à pénétrer au Tonkin, en Annam, en Cochinchine, et même au Cambodge.

Un essai d'introduction de monnaies étrangères avait d'ailleurs été déjà tenté par l'intendant Pierre POIVRE, installé à Tourane en 1746, qui aurait voulu faire admettre par l'Empereur Kieng-Hung, alors régnant, l'échange des piastres de la Compagnie des Indes contre des sapèques ; mais il se heurta au refus du Gouvernement annamite. Tout ce qu'il put obtenir, ce fut que ses piastres aient cours dans le royaume, et, pour cela, soient marquées au coin du Roi ; les piastres rondes reçurent une valeur égale à 780 sapèques, et les piastres

(14) Ces piastres, dites « à colonnes » à cause des emblèmes empreints sur une de leurs faces et représentant les colonnes d'Hercule ou « Carolus » parce qu'à l'effigie des Charles, rois d'Espagne, étaient d'argent, pesaient 27 gr. et titraient 902,7/1.000^e de fin.

carrées à 768 sapèques (15). Pratiquement, les Annamites refusèrent de s'en servir et ce premier essai aboutit à un échec complet.

Il n'en fut pas tout à fait de même des piastres espagnoles et des piastres mexicaines qui connurent quelque succès. On ne peut préciser exactement à quelle époque celles-ci commencèrent à pénétrer dans l'Empire d'Annam. Tout ce que l'on sait, c'est que l'Empereur Minh-Mang, trouvant cette monnaie à son goût, voulut en faire fabriquer une semblable : une ordonnance fixa le poids de cette première piastre indigène à 27 gr. 045 et son titre à 375/1.000^e d'argent fin ; elle était ronde et portait l'empreinte d'un dragon. Le peuple annamite ne voulut pas de cette mauvaise monnaie au titre vraiment trop faible, et en 1858, il n'en restait plus dans le commerce ; la piastre « au dragon » ne servit plus qu'à titre de récompense.

En résumé, lorsque l'Amiral RIGAULT DE GENOUILLY s'empara de la citadelle de Saïgon, en février 1859, date qui marque le début de notre installation officielle en Cochinchine, le régime monétaire indochinois était celui que M. ARNAUNÉ a qualifié de « système des nens et des sapèques ». Les piastres mexicaines avaient, en effet, une circulation négligeable et n'étaient utilisées que dans les ports.

La plupart des coupures d'or et d'argent ne jouaient presque aucun rôle dans la circulation. Les barres d'or servaient surtout à la thésaurisation faite par les familles riches et l'Empereur ; dans les caves gouvernementales, elles ne remplissaient qu'une des fonctions de la monnaie : elles constituaient les réserves du trésor impérial. Le luong d'argent était

(15) Pierre POIVRE, dans : « L'Edit du Roy de Cochinchine pour rendre la piastre monnaie courante dans son royaume ».

monnaie de compte plutôt que monnaie réelle (sauf lorsqu'il s'agissait d'effectuer de très gros règlements) ; c'était l'unité monétaire officielle, celle en laquelle étaient exprimées les dettes et créances du Gouvernement. Dans la pratique courante cependant, la monnaie de compte était plutôt la ligature de sapèques ou « quan ». Mais, comme nous l'avons vu, il n'y avait pas de rapport légal entre les monnaies d'argent et les sapèques ; aussi, le débiteur ne pouvait se libérer vis-à-vis de son créancier qu'en payant en monnaie prévue au contrat (16), sauf dérogations accordées par le créancier ; comme les sapèques étaient d'un usage beaucoup plus courant, on stipulait presque toujours en ligatures.

La monnaie réellement en circulation était presque exclusivement la sapèque ; elle seule avait le caractère d'une monnaie véritable, c'est-à-dire d'une commune mesure de la valeur des choses. Le nen d'argent sortait quelquefois des caisses publiques ou privées, mais rarement ; plutôt qu'une monnaie, il était une marchandise dont la grande valeur et l'emploi facile avaient fait un instrument d'échange. Quelles étaient donc les raisons qui faisaient ainsi préférer les monnaies de vils métaux à celles d'or et d'argent ? C'est que le nha-qué (paysan) annamite vit de peu, que les métaux précieux ont pour lui une valeur qui dépasse ses moyens et ses besoins ; d'ailleurs, aurait-il même pu en avoir, il ne se souciait pas, avant notre arrivée, d'en posséder, par crainte des brigands qui sillonnaient le pays. Il avait donc pris l'habitude de se servir des sapèques, et pourtant, l'on sait combien cette mon-

(16) Les deux notions de monnaie de compte et de monnaie légale étaient confondues ; si on avait stipulé en nens d'argent, il fallait payer en nens d'argent ; si on avait stipulé en sapèques, il fallait payer en sapèques.

naie est encombrante : un quan de 600 sapèques pèse 1 kilog. 500 et sa valeur est descendue jusqu'à 14 centimes.

Il fallait, pour que change cet état de choses, un véritable bouleversement dans la léthargie du vieil Empire des Giao-Chi ; ce bouleversement se produisit dans la seconde moitié du XIX^e siècle : ce fut la conquête française... Et encore ne parvint-elle que très lentement à substituer à l'utilisation des sapèques celle, par les Annamites, d'une monnaie plus commode. Aujourd'hui encore, d'ailleurs, certaines provinces de l'Indo-Chine connaissent toujours l'emploi des ligatures traditionnelles pour les menus échanges.

CHAPITRE II

SECTION I

L'histoire de la Piastre mexicaine en Indo-Chine et la naissance de la Piastre française

Nous avons vu, dans le chapitre précédent, que les piastres mexicaines avaient commencé à circuler en Indo-Chine avant la conquête française (1), mais que, pratiquement, il n'en était fait usage que dans les ports, par suite de la présence des commerçants chinois. La propagation de leur emploi fut l'œuvre du corps expéditionnaire français.

Il peut sembler étrange, au premier abord, que les troupes françaises n'aient pas apporté avec elles, comme moyen de paiement, la monnaie française, mais dès que l'on connaît quelque peu l'esprit traditionaliste des peuples orientaux, on comprend vite que le franc n'aurait jamais été accepté comme monnaie par les Annamites ; le Gouvernement français en fit d'ailleurs plus tard l'expérience.

Or, nous ne pouvions songer à nous servir, comme moyen de règlement, des sapèques en circulation en Cochinchine, car

(1) Il est bon d'ajouter qu'au Cambodge, concurremment à la piastre mexicaine, circulait aussi une piastre cambodgienne appelée *Prac-bat* ou *Préasat* (c'est-à-dire *Tour*), pièce d'argent dont la valeur était fixée au change de 4 ligatures. — Voir M. MOURA in « Le royaume du Cambodge », année 1883, p. 323.

leur valeur était trop faible et leur encombrement trop grand ; il aurait fallu des fourgons et des fourgons d'artillerie remplis de cette monnaie pour nous permettre d'effectuer, avec elle, nos paiements. M. DETIEUX, dans son ouvrage sur la question monétaire indochinoise, nous dit, en effet, que 1.000 fr. en sapèques représentaient, à cette époque, un poids supérieur à 1.200 kilogrammes...

D'ailleurs, les Chinois, qui étaient nos principaux fournisseurs, n'acceptaient en paiement que les piastres mexicaines ; et comme, d'autre part, les places de Hong-Kong et de Singapour, où nous escomptions nos traites sur le Trésor français, avaient une circulation monétaire exclusivement composée de cette sorte de monnaie, il était tout naturel que nous l'utilisions, d'autant plus qu'elle avait toutes chances d'être bien acceptée par les indigènes qui la connaissaient déjà.

Les piastres mexicaines, dites « piastres à balances », étaient frappées dans les mêmes conditions de titre et de poids que l'antique piastre espagnole : 27 gr. au titre de 902,7/1.000^e de fin.

Cependant, de nombreuses fraudes se produisaient dans la fabrication de ces pièces, et pour y remédier, les commerçants chinois avaient pris l'habitude de n'accepter en paiement que les piastres préalablement marquées de leur coin (2). Cette exigence était vraiment par trop insupportable pour nous ; aussi, par un arrêté en date du 10 avril 1862, l'Amiral BONNARD, Gouverneur des trois provinces que nous possédions à cette date en Cochinchine (provinces de Gia-Dinh, Bien-Hoa et Mytho), édicta que toutes les piastres mexicaines

(2) Il est curieux de constater que cette habitude ne s'est pas totalement perdue : c'est ainsi que certains gros commerçants chinois apposent encore le petit cachet de leur raison sociale sur les billets de banque, même sur ceux de la Banque de l'Indo-Chine.

de bon aloi, qu'elles soient ou non marquées au coin des commerçants chinois, auraient cours légal (il employa à tort le terme : cours forcé) et seraient reçues pour 717 millièmes de tael de Canton, c'est-à-dire à 26 gr. 94 d'argent fin par piastre.

Le résultat de cette mesure fut le déclenchement immédiat d'une application de la loi de Gresham : comme circulaient en même temps des piastres qui avaient été tellement poinçonnées qu'elles en avaient perdu leur poids primitif (on les appela les « chopped-dollars ») et d'autres qui étaient intactes (on les appela les « clean-dollars »), les premières, représentant dans notre cas la mauvaise monnaie, chassèrent les secondes, image de la bonne monnaie ; et voici comment, pratiquement, s'effectua l'opération : les « Chetties » ou banquiers hindous, avides de gain (on les a surnommés les « vautours »), exportaient sur Hong-Kong et Singapore les clean-dollars où ils les échangeaient, au poids de l'argent fin, contre un plus grand nombre de chopped-dollars qu'ils apportaient ensuite à Saïgon où ils les écoulaient au pair, réalisant ainsi un gain parfois très important, résultant de la différence de valeur existant entre les deux sortes de piastres, toutes deux ayant également cours légal en Cochinchine. Il s'ensuivit une dépréciation du taux commercial de la piastre, car la diminution de valeur dont les chopped-dollars étaient l'objet à l'étranger entraîna une augmentation du prix de revient des remises faites au moyen de cette monnaie (nous savons, en effet, que le prix de revient de la remise *en papier* n'est limité que par celui de la remise *en espèces*).

Pour pallier à cet état de choses, un nouvel arrêté fut pris le 14 août 1862, aux termes duquel les chopped-dollars n'auraient plus cours légal que s'ils représentaient un poids égal

aux clean-dollars. Il parut que ce n'était pas suffisant ; le seul remède vraiment efficace aurait consisté à prohiber purement et simplement le cours légal des piastres marquées, ou encore à les déprécier — mais la raison pour laquelle le Gouvernement ne put se résoudre à le faire fut que, le Trésor possédant un grand nombre de ces monnaies, c'eût été l'appauvrir considérablement que de prendre une de ces deux mesures.

Il fallait néanmoins trouver le moyen d'enrayer le plus possible l'état de choses existant : c'est ce que l'Amiral DE LA GRANDIÈRE, successeur de l'Amiral Bonnard, fit en décrétant, le 23 juin 1863, la prohibition d'importation des pièces marquées, édictant comme sanction une amende de 15 % contre les contrevenants qui, de plus, seraient obligés de réexpédier immédiatement les pièces saisies à l'entrée.

Quant aux piastres marquées circulant en Cochinchine, elles gardèrent leur pouvoir libératoire jusqu'au 23 octobre 1863, date à laquelle ce caractère leur fut enlevé, le Trésor étant à même, à ce moment-là, de faire face à la dépréciation de son encaisse métallique. La baisse de l'argent métal, qui commença à se produire bientôt après, eut d'ailleurs pour corollaire une dépréciation tellement considérable de la valeur de toutes les piastres que la perte un peu plus forte ressentie sur les chopped-dollars par rapport à celle ressentie sur les clean-dollars se perdit dans le total et n'eut bientôt plus grande importance.

Le Gouvernement prévoyait aussi le retrait des piastres marquées ; mais, pratiquement, celui-ci ne fut jamais effectué, et la question des « chopped-dollars » se résolut d'elle-même avec le temps.

Cependant, les monnaies divisionnaires manquaient en Indochine ; seules les sapèques en étaient les représentantes et

nous avons vu qu'elles n'étaient pas d'un usage commode pour les Européens dans leurs échanges avec les commerçants indigènes et chinois. Aussi avait-on pris la détestable habitude de couper les piastres en morceaux ; chaque morceau était pris pour la valeur de $1/2$, $1/3$, $1/4$, $1/8^e$, $1/10^e$ de piastre, suivant le nombre de parties en lequel on divisait chaque pièce. Pour remédier à cet usage déplorable, un arrêté fut pris le 5 mars 1863, aux termes duquel était autorisée en Indo-Chine la circulation des pièces françaises de 2 fr., 1 fr., 0 fr. 50, ainsi que de la monnaie de billon de 0 fr. 10 et 0 fr. 05 ; de plus, il fut édicté que les piastres coupées ne seraient plus admises dans les caisses du Trésor public que par fractions de 27 grammes pour une piastre, et pendant un mois seulement à partir de la promulgation de l'arrêté ; passé ce délai, l'appoint de la piastre ne pourrait plus être fait qu'en monnaies divisionnaire et de billon françaises. En même temps, le taux du change entre la monnaie locale et le franc fut fixé (3) à 5 fr. 37 à la piastre, taux tiré du pair de la monnaie qui était alors de 220 fr. 56 par kilog. d'argent fin.

Mais le grand événement de cette période fut l'introduction dans la Colonie de l'écu de 5 fr. français qui reçut cours légal en Cochinchine à dater du 24 janvier 1864 et au taux de 90/100^e de piastre, en même temps que le Gouvernement décidait d'établir en francs le budget du service local à partir de l'exercice 1864.

Ces mesures étaient la manifestation évidente du désir

(3) A partir de cette date et jusqu'au décret du 5 juillet 1881, le taux de la piastre fut fixé par le Gouvernement de la Cochinchine, aux époques qui lui convenaient, sans cadence préétablie, et ce qui est plus grave, assez arbitrairement, le plus souvent sans aucun égard à la valeur véritable de cette monnaie ; en effet, son taux était établi en concordance avec le rapport fixe de 15 kilogs $1/2$ d'argent pour 1 kilog d'or, taux qui ne tarda pas à devenir faux par suite de la baisse de l'argent.

qu'avaient les gouverneurs d'introduire la monnaie française en Indo-Chine et d'y supprimer la circulation de la piastre mexicaine. Mais cette tentative échoua presque totalement, par suite de la défaveur dont elle fut l'objet de la part du commerce, défaveur due à ce fait que l'arrêté du 24 janvier 1864 assignait à la monnaie française une valeur inférieure à sa valeur réelle relativement à la piastre ; en effet, le taux de cette dernière avait été successivement élevé à 5 fr. 55 le 27 août 1863, à 6 fr. 25 en avril-mai 1864 et ramené à 5 fr. 55 le 19 septembre de la même année ; or, la piastre, renfermant 24 gr. 44 d'argent fin, ne valait réellement que 5 fr. 37 1/2 au cours de l'argent métal à cette époque ; sa valeur était donc rehaussée de 17 1/2 centimes, et la valeur de l'écu légalement diminuée de la même somme.

De plus, seule la monnaie mexicaine pouvait être facilement employée dans les règlements à faire à Saïgon et sur les places voisines (4) (c'était d'ailleurs la cause de son appréciation), et la pièce de 5 fr. était incapable de rendre les mêmes services.

En conséquence, personne ne voulut accepter et offrir l'écu français pour 90/100^e de piastre, si bien que le Gouvernement se vit obligé d'en supprimer la circulation, laissant seulement subsister celle des pièces divisionnaires et des pièces de billon.

Le taux de la piastre resta fixé à 5 fr. 55 pendant 12 ans, jusqu'au 2 novembre 1876, date à laquelle il fut abaissé à 5 fr. 35, et encore, à ce prix-là n'était-il pas en rapport avec le cours de l'argent métal. Celui-ci baissait, en effet, depuis 1867 et surtout depuis 1873 ; l'once standard d'argent qui cotait à Londres la moyenne de 61 d. 1/8 en 1866, passait à

(4) L'on peut dire qu'elle seule se trouvait être la monnaie usuelle de presque tout l'Extrême-Orient.

59 d. $1/4$ en 1873 et tombait à 46 d. $3/4$ en 1876 (5). La livre étant à ce moment au pair de 25 fr. 2214, la valeur marchande de la piastre n'était donc, en novembre 1876, que de 4 fr. 75 à 5 fr. A ce moment, la pièce de 5 fr., par suite de la garantie d'argent fin qu'elle offrait et de sa valeur or sur Paris (où elle continuait à être échangeable contre 5 fr. or), avait une valeur marchande de 4 fr. 85 ; les frais de transport entre la Métropole et la Colonie n'étant que de 3 % l'Administration pensa que la dépréciation de la valeur marchande de la piastre était de nature à favoriser l'introduction en Cochinchine de l'écu de 5 fr. Un nouvel essai dans ce sens fut donc tenté en 1878 et voici quels en furent ses effets.

Disons d'abord que l'Indo-Chine avait, à ce moment, une balance du commerce défavorable ; elle importait de France beaucoup plus qu'elle n'y exportait ; aussi le papier manquait-il aux commerçants sur la place de Saïgon pour faire leurs remises en France ; de plus, les méthodes de change indirect étaient encore peu connues, et même les commerçants auraient-ils pu se procurer des effets à Singapore et à Hong-Kong, ils ne l'auraient probablement pas fait à cause de la baisse du change de la piastre qui leur aurait occasionné des pertes sensibles. Aussi payaient-ils en espèces leurs créanciers français. Et comme ils pouvaient, en envoyant des écus français à Paris, se libérer de 4 fr. 85 par écu (5 fr. — 0 fr. 15 pour les frais de transport = 4 fr. 85) tandis qu'en envoyant des piastres, ils ne se libéraient que de 4 fr. 75 par piastre, ils préféraient, bien entendu, le premier mode de paiement ; dès lors, à peine

(5) La cote de l'argent fin à Londres est établie sur la quantité de ce métal contenu dans l'once troy standard, c'est-à-dire dans l'once troy au titre monétaire qui, pour l'argent, est de 925/1.000^e de fin. L'once troy équivalant à 31 gr. 1035, la standard renferme donc 28 gr. 77 de fin.

La cote est exprimée en denier sterling qui équivaut au penny, lequel est la 240^e partie de la livre sterling.

arrivées dans la Colonie, les pièces de 5 fr. étaient-elles réexpédiées en France, ce qui permettait ainsi de réaliser un gain de 0 fr. 10 par écu. Et ce n'était pas tout : en effet, la valeur marchande de la piastre étant de 4 fr. 75 et sa valeur légale 5 fr. 35, les commerçants réservaient les piastres pour payer le Trésor, et lui demandaient, au contraire, des écus lorsqu'au lieu d'être débiteurs des caisses publiques, ils en étaient les créanciers ; ils réalisaient ainsi dans les deux opérations un gain de 0 fr. 60 par piastre, à savoir : 5 fr. 35 — 4 fr. 75 = 0 fr. 60.

La dépréciation de l'argent métal s'accroissant, l'exportation des écus allait sans cesse croissant. Le maintien de ces pièces en Indo-Chine était donc absolument impossible.

De plus, à ces causes temporaires de difficultés de circulation de la monnaie française à la Colonie s'ajoutait une autre raison, celle-ci de caractère permanent : elle consistait en ce fait que l'Indo-Chine commerçait surtout avec des pays utilisant la piastre comme moyen monétaire : en effet, le riz entrait pour plus des 4/5^e dans la valeur des exportations du pays, et pour plus des 7/10^e, ce riz était exporté à destination de la Chine et des entrepôts anglais de l'Extrême-Orient. Or, à ce moment-là, les moyens de change étaient beaucoup moins perfectionnés qu'aujourd'hui, de sorte qu'un changement radical de monnaie aurait pu occasionner de très gros troubles économiques en Cochinchine.

Par conséquent, tout tendait à l'organisation définitive du système de la piastre dans notre Colonie ; selon l'expression de M. ARNAUNÉ, « la piastre est la monnaie naturelle de l'Indo-Chine ».

Voici donc comment se présentait la situation monétaire en 1878 ; on voit qu'elle donnait lieu à de nombreux tâton-

nements, à de nombreuses hésitations.

Depuis 1872, la piastre mexicaine « à balances » n'était pas la seule à circuler : à côté d'elle, la piastre mexicaine « à l'aigle » ou « eagle », frappée dans les conditions de la loi du 27 novembre 1867 (poids 27 gr. 073, titre 902/1000^e de fin, donc 24 gr. 4389 d'argent fin au titre absolu), avait été admise au cours légal pour la même valeur que la première par un arrêté du 15 mars 1872. Un nouvel acte gouvernemental du 30 juin 1874 donna également cours légal au « trade-dollar » américain, pesant 27 gr. 215 et renfermant 24 gr. 4935 d'argent pur (6).

Allait-on continuer longtemps à employer ces monnaies étrangères ? Le projet de faire circuler en Indo-Chine les multiples et sous-multiples du franc ayant fait faillite, allait-on se décider à fabriquer une piastre française ? Se résoudre à cette dernière solution présentait un réel intérêt politique, celui d'affirmer notre souveraineté sur le pays. D'autre part, les troubles du Mexique rendaient fort rares les piastres de cet Etat (7) et tout faisait pressentir une crise monétaire imminente ; et cette crise aurait certainement eu de très graves répercussions en Cochinchine : en effet, l'encaisse métallique de la Banque de l'Indo-Chine (8) n'aurait pas manqué d'être attaquée en raison de la rareté de la piastre sur les marchés d'Extrême-Orient ; le moyen était simple : il suffisait d'acheter du papier sur la Banque ; et une fois dépourvu de son encaisse, on ne sait

(6) Le trade-dollar ne resta d'ailleurs pas longtemps en circulation, car il fut fortement drainé en Chine et transformé en lingots par suite de sa forte teneur en métal fin. Aussi ne le citons-nous que pour mémoire. Les U. S. A. cessèrent d'ailleurs sa fabrication en 1878.

(7) A ce point qu'elles firent prime sur l'argent ; en juillet 1876, l'once standard d'argent cotait à Londres 46 d. 3/4 pence, sous forme de lingots et 48 d. 1/2, sous forme de piastres.

(8) Sur la fondation et l'organisation de la Banque de l'Indo-Chine, voir plus loin, même chapitre, section II.

trop comment cet institut monétaire aurait pu la reconstituer.

La situation était donc grave ; M. Léon SAY, alors Ministre des Finances, le comprit parfaitement et eut le grand mérite d'agir très rapidement ; il nomma, le 1^{er} juin 1878, une Commission chargée d'étudier le moyen de remédier à ce dangereux état de choses : il fallait que, dans le plus bref délai, la Banque de l'Indo-Chine et le commerce indochinois puissent se procurer des piastres. La Commission se prononça pour la fabrication d'une monnaie spéciale à l'Indo-Chine.

Le 9 octobre 1878, une décision du Ministre des Finances autorisa la Monnaie de Paris à frapper une piastre française qui reçut le nom de « piastre de commerce ». Le 24 décembre, le Ministre de la Marine et des Colonies en fixa les caractéristiques et les subdivisions.

La nouvelle piastre devait titrer 900/1000^e de fin et peser 27 gr. 215 (9). Elle était divisée en centièmes et il était prévu des pièces de 10, 20 et 50 cents en argent ainsi que des pièces de 1 cent et de 1/500^e de piastre en bronze.

La frappe de la piastre ne devait avoir lieu que pour le compte et sur la demande du commerce. Mais on décida de fabriquer immédiatement des pièces de 1/500^e de piastre ou sapèques françaises, car la population en manquait totalement (10). Quelque temps après, la Monnaie de Paris frappait des pièces de 10, 20 et 50 cents. La fabrication des pièces de 1 cent ne commença qu'en 1880. Nous verrons plus loin à quelle date on entreprit la frappe des piastres entières.

Les dates que nous venons de mentionner sont des plus importantes dans l'histoire monétaire de l'Indo-Chine ; elles mar-

(9) Nous voyons que ce sont les caractéristiques du trade-dollar américain.

(10) Sur la question des sapèques, voir chapitre suivant.

quent la consécration de l'établissement d'une monnaie spéciale à notre Colonie d'Extrême-Orient et la volonté, de faire, de cette monnaie, une monnaie nationale indochinoise.

Cette décision devait normalement avoir pour corollaire le rétablissement en piastres du budget du service local ; les inconvénients qui résultaient de l'adoption, pour l'établissement dudit budget, d'une monnaie de compte autre que la monnaie réelle du pays, et particulièrement de l'inexactitude du taux de conversion fixé entre elles, apparaissaient, en effet, chaque jour plus nombreux. Aussi, sur la demande du Gouvernement de la Cochinchine, le Ministre de la Marine et des Colonies fit signer, par le Président de la République, un décret en date du 5 juillet 1881, édictant qu'à partir de l'exercice 1882 inclus, le budget de la Colonie serait établi en piastres ; ce décret fut promulgué en Indo-Chine par l'arrêté du 31 août 1881.

Le même décret du 5 juillet 1881 apporta aussi une modification dans la fixation du taux de change de la piastre. En effet, il prescrivit que ce taux serait désormais fixé, toujours par arrêté, mais à des époques fixes, trimestriellement et d'après la moyenne des cours effectifs atteints pendant le trimestre précédent. De plus, au cas où une variation importante du cours commercial de la piastre (11) le rendrait nécessaire et urgent, le décret autorisait le Gouverneur de la Colonie à modifier exceptionnellement la valeur de cette monnaie sans attendre les époques réglementaires. Nous aurons l'occasion de voir, au chapitre IV, que ce taux variable n'était pas « *théoriquement* » applicable aux exécutions des services bud-

(11) Il y a, en effet, deux taux de la piastre : le taux officiel, fixé par le Gouvernement et le taux commercial, uniquement réglé par le cours commercial et les conventions des particuliers ; ce dernier taux varie suivant les places de la Colonie (c'est ainsi qu'à Saïgon il est plus élevé qu'à Hanoï, vu la plus grande activité commerciale de la première), et même suivant les banques.

gétaires locaux *affectés sur place*. Quant aux soldes des fonctionnaires exprimées en francs, le taux de conversion de la piastre fut fixé uniformément à 5 fr. ; nous verrons aussi quelles en furent les conséquences.

La frappe des piastres entières ne commença qu'en septembre 1885. L'arrêté du 22 décembre de cette même année admettant ces nouvelles pièces au cours légal marque la fin du règne quasi-exclusif de la piastre mexicaine.

Nous verrons dans le chapitre IV quelles furent les premières tribulations de la piastre française tant que l'« eagle » continua d'avoir cours légal à côté d'elle.

SECTION II

La création de la Banque de l'Indo-Chine

Le 21 janvier 1875, un décret gouvernemental pris en vertu de la loi du 24 juin 1874, sur les banques coloniales, organisa en Cochinchine un institut d'émission qui reçut le nom de « Banque de l'Indo-Chine » et dont le privilège d'émission fixé à 20 ans ne s'étendit tout d'abord qu'à la Cochinchine et à l'Inde française. Son siège social fut installé à Paris et deux agences furent immédiatement ouvertes à Saïgon et à Pondichéry. Son capital social fut fixé à 8 millions de francs.

La Banque de l'Indo-Chine a ceci de commun avec nos autres banques coloniales qu'elles ont toutes le monopole de l'émission des billets dans chacune des colonies respectives au profit desquelles elles ont été créées, et qu'elles sont toutes contrôlées par une Commission de surveillance instituée à Paris auprès du Ministère des Colonies. Une autre caractéristique

qui leur est commune est qu'elles n'ont pas la liberté de l'émission (ou banking-principe), mais sont au contraire soumises au régime de la réglementation (currency-principe). En effet, deux conditions sont cumulativement exigées pour l'émission des billets, à savoir :

1° Le montant des billets en circulation ne peut en aucun cas excéder le triple de l'encaisse métallique (12) ;

2° Le montant cumulé des billets en circulation, des comptes courants et des autres dettes de la Banque ne peut excéder le triple du capital social et des fonds de réserve, à moins que la contre-valeur des comptes courants et des autres dettes ne soit représentée par du numéraire venant en augmentation de l'encaisse métallique.

Les billets ont cours légal ; les coupures autorisées étaient primitivement de 1.000, 500, 100, 20 et 5 francs (13). Par mesure « transitoire » (14), la Banque de l'Indo-Chine fut autorisée à formuler ses billets en monnaie locale pour des valeurs à peu près équivalentes aux coupures prévues.

A côté de la fonction d'institut d'émission, les banques coloniales ont reçu une autre attribution essentielle qui consiste en ce qu'on appelle le « Prêt sur récoltes pendantes ». Ce sont donc, aussi, des établissements de prêt et d'escompte. La Banque de l'Indo-Chine ne tarda pas d'ailleurs à s'évader des limites étroites de « la lettre » du décret de 1875, et devint rapidement une grande banque d'affaires en même temps

(12) Nous verrons au chapitre XI, consacré à la Banque de l'Indo-Chine depuis 1880, combien ce principe fut transgressé plus tard en vertu de nouveaux décrets.

(13) En cas de faillite, l'Etat n'est pas responsable du non-remboursement.

(14) Cette mesure transitoire devint le régime définitif, mais néanmoins avec cette différence que le régime définitif ne tient pas compte d'une équivalence entre les billets libellés en piastres et les valeurs de 1.000, 500, 100, 20 et 5 francs.

qu'un institut d'émission, mais seule cette dernière attribution retiendra notre attention, car elle seule nous intéresse au point de vue monétaire.

La Banque de l'Indo-Chine est un établissement de caractère privé ; elle n'est nullement, en effet, banque d'Etat. Son administration comprend : une assemblée générale, un Conseil d'administration de 8 à 15 membres élus pour 5 ans (dont 4 choisis parmi les personnes appartenant ou ayant appartenu à des entreprises agricoles, industrielles, commerciales ou maritimes intéressant les Colonies dans lesquelles la Banque exerce son privilège) et qui élit lui-même son président — des directeurs nommés par le Conseil d'administration et agréés par le Ministre des Colonies, un commissaire du Gouvernement près du siège social et des censeurs administratifs près de chaque succursale, nommés par le Ministre des Colonies.

Pas de gouverneur, sous-gouverneurs et directeurs d'agence nommés directement par l'Etat comme à la Banque de France ; la Banque de l'Indo-Chine se rapproche beaucoup plus de la Banque d'Angleterre que de notre institut national, tout au moins au point de vue organisation et contrôle.

Nous nous bornerons à ces explications pour l'instant. En intitulant une section de chapitre « la création de la Banque de l'Indo-Chine », nous avons simplement voulu indiquer à quelle date et suivant quels principes fut organisé le grand établissement de crédit de notre Colonie d'Extrême-Orient.

C'est au cours de l'historique du régime monétaire et, particulièrement au chapitre XI réservé à la Banque de l'Indo-Chine que nous étudierons la circulation fiduciaire en Indo-Chine, les réformes apportées aux statuts de la Banque et les réformes aujourd'hui proposées au moment où se pose la question du renouvellement du privilège.

CHAPITRE III

Histoire des Monnaies indigènes et des Monnaies de billon depuis notre installation en Cochinchine jusqu'en 1880

Il nous semble utile d'indiquer ici le sort qui fut réservé aux monnaies indigènes lors de notre arrivée en Indo-Chine. La propagation de la piastre mexicaine n'eut pas pour conséquence l'abandon immédiat, par les indigènes, de l'usage des barres d'or, des barres d'argent et des sapèques. Mais comme il fallait à tout prix organiser, pour la facilité des marchés, une commune mesure des valeurs, le Gouverneur de la Cochinchine, tout en admettant dans la circulation les monnaies indigènes, en réglementa les cours de façon à établir un rapport de change entre elles et la piastre.

A dater de ce jour, l'argent remplaça donc le cuivre dans la fonction de métal étalon.

Les premières décisions eurent principalement trait au mode de paiement des impôts. Les Annamites avaient, en effet, coutume de se libérer de ceux-ci par des paiements faits en nens ou en sapèques. L'arrêté du 3 septembre 1863 établit le rapport de change suivant entre ces monnaies et la piastre : 3.127 fr. 67 pour le nen d'or de 1 kilog. et 200 fr. 70 pour le nen d'argent de même poids ; il autorisa en même temps les caisses publiques à les recevoir à ce cours. Mais bientôt des

fraudes se produisirent : le taux fixé par l'arrêté supposait à 910/1000^e de fin le titre des barres de métal précieux ; or, pratiquement ce titre était très rarement atteint, si bien que le Trésor enregistra des pertes nombreuses. Aussi, un arrêté en date du 11 juillet 1868 prescrivit que les nens d'or et d'argent cesseraient d'être reçus dans les caisses publiques ; ils continuèrent néanmoins à circuler quelque temps encore entre particuliers, mais l'usage de la piastre se répandant de plus en plus, leur emploi se perdit peu à peu.

Quant aux sapèques, une décision gouvernementale du 24 janvier 1864 détermina la parité de la ligature à 1 franc ; ce rapport fixe, qui ne tenait pas compte des changements survenant dans la valeur intrinsèque des sapèques, eut des résultats déplorables ; cette valeur tombant bientôt au-dessous de 1 fr. par ligature, les pièces indigènes entrèrent en quantité dans les caisses du Trésor où on avait la faculté de les échanger au taux fixé ; mais, par contre, elles n'en sortaient plus, personne ne voulant les accepter en paiement, si bien qu'il y eut bientôt un encombrement formidable des magasins du Trésor (car il fallait de véritables « magasins » pour les contenir, tant leur valeur était minime) ; les ligatures entassées les unes sur les autres se brisaient en grande partie ; les sapèques, qui n'offraient aucune solidité, étaient réduites en miettes, et il en résultait de grosses pertes pour le Trésor. En vain prit-on diverses mesures pour essayer de pallier à cet état de choses (1), les sapèques continuaient à s'entasser dans les caves gouvernementales, si bien que l'on fut obligé d'effectuer

(1) C'est ainsi qu'un arrêté du 14 août 1868 prescrivit aux divers services de payer les coolies indigènes en sapèques de façon à faire sortir des caisses publiques la plus grande quantité possible de ces pièces. Un arrêté du 28 décembre 1868 abaissa le taux de conversion des sapèques en francs à 0 fr. 90 par ligature, afin de faire perdre aux Annamites l'habitude de payer leurs impôts en cette monnaie.

une réforme radicale : à dater du 1^{er} janvier 1869, les piastres furent seules acceptées pour le paiement des impôts (arrêté du 31 décembre 1868).

Nous avons vu au chapitre I qu'avant notre installation en Indo-Chine, la fabrication des sapèques faisait l'objet d'un monopole royal ; il continua d'en être ainsi durant les premières années de la conquête française mais bientôt les sapèques annamites fermèrent leurs portes les unes après les autres ; leur production s'était d'ailleurs fort ralentie les derniers temps.

Jusqu'en 1863, les sapèques constituèrent la seule monnaie divisionnaire existant dans le pays et elles se montrèrent incapables de remplir correctement ce rôle. Afin de remédier à la pénurie de la monnaie d'appoint, nous avons déjà dit que l'on avait imaginé de couper les piastres en morceaux, chaque morceau représentant une subdivision de la piastre.

Pour mettre fin à cet inconvénient, le Gouvernement français tenta, en 1863, l'introduction à la Colonie des monnaies françaises, mais nous avons déjà eu l'occasion de dire à quel échec fut voué cet essai. On imagina alors, en 1878, d'importer de France des pièces de 1 centime que l'on faisait percer d'un trou central aux ateliers de l'arsenal de Saïgon afin qu'elles rappellent par leur forme les sapèques annamites et auxquelles on donna cours légal. Cette monnaie n'eut aucun succès et aucune circulation parmi les indigènes, toujours fidèles à leur dong-tien.

C'est alors que le Gouvernement décida la frappe des pièces françaises en bronze de 1/100^e de piastre et 1/500^e de piastre ou sapèque française (2) (décision du Ministre de la

(2) La pièce de 1 cent pesait alors 10 grammes et la sapèque 2 grammes.

Marine et des Colonies des 7 avril et 22 août 1879 ; début de circulation 1^{er} janvier 1880). Le Gouvernement annamite qui, en fait, avait gardé jusque-là le privilège de la fabrication des dong-tiens, le perdit ainsi à cette date. En même temps était autorisée la frappe des monnaies divisionnaires de la piastre (3).

Cette nouvelle monnaie commença donc à circuler concurremment avec les vieilles sapèques de zinc ; les pièces de 1 cent réussirent bien (4), mais non les sapèques françaises auxquelles les Annamites continuèrent à préférer leur vieille monnaie, et pourquoi ? ici, ce n'est plus l'esprit traditionaliste des indigènes qui intervint, mais bien une raison d'ordre purement monétaire : la sapèque française ayant une valeur très supérieure à la sapèque de zinc, elle convenait moins bien aux petits échanges (5). Aussi n'en fabriqua-t-on que de faibles quantités (6) et à notre connaissance, il n'en a plus été frappé depuis 1905. Par contre, une sapèquerie annamite fut ouverte à Ben-Thuy (7), en 1894.

Mais n'anticipons pas ; l'étude des monnaies de billon indochinoises postérieurement à 1880 fera l'objet du chapitre X du présent ouvrage.

(3) A ce sujet, voir plus haut, chapitre précédent, section I, in fine.

(4) Car elle furent adoptées, non seulement par les nha-qués, mais aussi par les commerçants et les Européens.

(5) Il y avait 500 sapèques françaises à la piastre ; la piastre valant à ce moment de 7 à 8 ligatures annamites, 500 sapèques françaises valaient donc de 4.200 à 4.800 sapèques de zinc.

(6) 55.000.100 pièces, d'après le Rapport du Ministre des Finances (administration des Monnaies et Médailles), année 1906, p. 64.

(7) « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1898, n° 2, p. 62.

CHAPITRE IV

La fin de l'Eagle mexicain L'épanouissement de la Piastre française La crise de 1902

La frappe des pièces françaises de 1 piastre commença en 1885 (1), et les premières de ces pièces firent leur entrée en scène dans la circulation indochinoise au mois de septembre de cette même année. Elles reçurent cours légal pour la même valeur que l' « eagle » mexicain et le trade-dollar américain (2), par l'arrêté du 22 décembre 1885.

Les pièces divisionnaires de 50, 20 et 10 cents circulaient déjà depuis 1879.

Pendant les vingt années qui suivront 1885, la piastre mexicaine coexistera avec la piastre française et celle-ci sera en proie à de multiples tribulations : ce chapitre est consacré à l'étude de cette période et de ces faits.

1885 : eagle mexicain et piastre de commerce ont tous deux qualité de monnaie légale, mais leur titre diffère ; tous deux ont pouvoir libératoire illimité, de même que les pièces de 50, 20 et 10 cents. Néanmoins, la piastre française est

(1) La première frappe fut d'ailleurs très modeste : 50.000 pièces pour le compte du Gouvernement et 400.000 pour la Banque de l'Indo-Chine.

(2) Pratiquement, il ne restait presque plus de trade-dollars en circulation en Indo-Chine.

préférée à son concurrent par suite de la qualité de sa frappe et surtout à cause de sa forte teneur en métal fin.

Cependant, nous venions d'ajouter à notre Colonie de Cochinchine et à notre protectorat sur le Cambodge, notre protectorat sur l'Annam et le Tonkin et le Commandant en chef du corps expéditionnaire du Tonkin prescrivait, le 7 décembre 1885, la généralisation de l'emploi de la piastre française sur les nouveaux territoires. Néanmoins, les administrations annamites, dont nous respectons les usages, s'obstinèrent longtemps à employer la ligature de sapèques comme monnaie de compte, tandis que l'administration française voulait conserver le franc. Il allait donc inévitablement se produire au Tonkin et en Annam les mêmes inconvénients que la Cochinchine avait ressentis antérieurement à l'arrêté du 5 juillet 1881 prescrivant d'établir le budget local en piastres. De plus, le Gouverneur de la Cochinchine, pour des raisons que nous expliquerons plus loin, voulait également revenir au régime antérieur à cet arrêté, et, effectivement, le budget de la Cochinchine pour l'exercice 1887 fut établi en francs.

Heureusement, le Ministre des Finances insista, déclarant qu'il tiendrait fermement la main à l'application stricte de l'arrêté de 1881 ; cette marque d'énergie porta ses fruits : depuis 1889, les budgets locaux de toute l'Indo-Chine française n'ont pas cessé d'être établis en piastres.

La piastre, monnaie légale, monnaie réelle, monnaie de compte, augmenta d'année en année sa circulation. Mais la piastre, monnaie réelle et légale était effectivement représentée, comme nous le savons déjà, par deux coupures différentes : l'eagle mexicain et la pièce française. Or, le poids en métal fin du premier (24 gr. 4389) était inférieur à celui de la seconde (24 gr. 4935) ; la loi de Gresham ne pouvait donc tarder à

entrer en jeu, comme cela s'était produit pour le trade-dollar, d'autant plus que de nouvelles pièces d'argent venaient ou allaient être mises en circulation sur les marchés d'Extrême-Orient : le yen japonais renfermant 24 gr. 2604 de métal pur, et admis pour les paiements entre particuliers au Tonkin, à la parité de change avec la piastre (bien qu'il n'ait pas reçu cours légal en Indo-Chine) et le british-dollar des Colonies britanniques dont la menace de frappe pesait sur nous mais n'avait pas encore été rendue effective (3).

Par conséquent, il ne manquait pas de monnaie dans la circulation, et les Chinois, répétant ce qu'ils avaient déjà fait avec le trade-dollar, attirèrent notre piastre pour la fondre en lingots. Allions-nous être obligés, comme les Etats-Unis en 1878, pour le trade-dollar, de cesser la frappe de notre piastre ? On ne pouvait songer à cela, maintenant que l'on avait décidé de doter notre Colonie d'une monnaie qui lui *serait* propre, mais il fallait à tout prix prendre les mesures nécessaires pour pallier à l'exportation de notre monnaie qui, tôt ou tard, nous aurait obligés à admettre le yen et le british-dollar au cours légal, faute de moyens de paiement : c'est ce que fit le *décret du 8 juillet 1895* (4) qui abaissa le poids total de la piastre de commerce à 27 gr. (au lieu de 27 gr. 215) en lui laissant le même titre de 900/1000^e ; son poids en métal fin passait ainsi de 24 gr. 4935 à 24 gr. 3.

En même temps, le poids de la pièce de 50 cents était abaissé de 13 gr. 607 à 13 gr. 5, celui de la pièce de 20 cents, de 5 gr. 443 à 5 gr. 400, et celui de la pièce de 10 cents, de 2 gr. 721 à 2 gr. 700, mais comme leur titre était maintenu

(3) La fabrication et la mise en circulation de cette monnaie commencèrent en 1895 ; elle reçut même poids et même titre que le yen.

(4) Ce même décret abaissa aussi le poids de la pièce de 1 cent en bronze de 10 grammes à 7 gr. 5.

à 900/1000^e de fin alors que les divisions correspondantes du yen n'étaient qu'au titre de 800/1000^e, les pièces de 20 et 10 cents continuèrent d'être exportées ; pour mettre fin à cela, le décret du 14 avril 1898 abaissa le titre des pièces de 20 et 10 cents à 835/1000^e (5) ; il parut inutile d'étendre la même mesure à la pièce de 50 cents.

La piastre française devenait ainsi inférieure en titre et en poids à la piastre mexicaine (qui pesait 27 gr. 073 au titre de 902/1000^e). Mais afin de la défendre encore mieux, le Gouvernement établit, par un décret en date du 29 décembre 1898, un droit de 3 % « ad valorem » sur les sorties de numéraire ou de métaux précieux (sauf pour les exportations de numéraire que la Banque de l'Indo-Chine avait à effectuer sur son agence de Bangkok). Cette seconde mesure n'avait pas pour seul but d'empêcher l'exode des piastres françaises (car elle eut été tout à fait inutile), mais encore d'éviter, en ralentissant les sorties de numéraire, les crises monétaires dont la Colonie avait déjà eu à souffrir (6).

A dater de 1895, la fabrication de la piastre française qui avait été subordonnée par la décision du 24 décembre 1878 aux demandes du commerce et de la Banque de l'Indo-Chine, fut réservée en fait à l'administration de la Colonie, puisque la Banque ne peut plus, depuis cette date, en faire frapper pour son compte qu'après autorisation du Gouverneur général.

Cependant, la baisse de l'argent métal s'accroissait. Il nous

(5) Leur pouvoir libératoire qui, jusque-là, était illimité, fut réduit à 2 piastres ; aujourd'hui, leur titre n'est plus que de 680/1.000^e.

(6) Même promulgué dans ce but, l'arrêté du 29 décembre 1898 est critiquable, car, lorsque le solde d'une balance déficitaire ne peut, à défaut d'autres moyens de remise, s'effectuer qu'en numéraire, ce n'est pas l'établissement d'un droit de sortie qui arrêtera l'exode des espèces ; il ne fera que grever les transactions, et ne peut avoir ainsi qu'un intérêt fiscal.

a paru intéressant d'examiner ici les causes de cette chute qui allait tant impressionner le change de la piastre, d'autant plus que nous aurons à étudier dans la suite le phénomène exactement inverse qui se produisit à partir des débuts de la Grande Guerre, à savoir la hausse de l'argent métal.

Voyons donc ces causes :

L'une d'elles provenait de la démonétisation des pièces d'argent de la Hollande, des Etats Scandinaves, du Portugal, et surtout de l'Allemagne ; cet élément impondérable et psychologique des cours du change et des valeurs, que l'on nomme « la confiance », avait fait place à la crainte, en l'occurrence à la crainte de l'irruption violente, sur le marché général, des thalers démonétisés, ce qui ne pouvait manquer de se produire et d'entraîner une baisse correspondante du cours de l'argent métal, par suite du jeu de cette loi économique immuable qui a nom : la loi de l'offre et de la demande (7). De même, l'exploitation de nouvelles mines d'argent et l'augmentation de la production des anciennes jetaient sur le marché mondial des quantités de métal blanc d'année en année croissantes (8), et celui-ci n'étant qu'une marchandise, sa valeur baissait à mesure que sa quantité augmentait, car il n'y avait pas de demande correspondante à l'offre, l'argent abandonnant de plus en plus son rôle de métal étalon.

Une troisième cause de la chute du métal blanc consistait en ce fait que pendant la seconde moitié du XIX^e siècle, plusieurs grands Etats avaient plus ou moins momentanément

(7) L'augmentation de l'offre et la baisse des prix sont, en effet, de même sens.

(8) Cette production, qui était de 2 millions de kilogs en 1875, passait à 7 millions en 1911.

établi chez eux le cours forcé du papier-monnaie (France : 1848-1850, 1870-1877 ; Italie : 1866-1883, à nouveau en 1894 ; Russie : 1857-1862 ; Autriche : jusqu'en 1892 ; Etats-Unis : 1861-1879), ce qui concourait à cette chute, tant par la réduction des besoins de la circulation métallique que par l'expulsion de l'argent hors de ces Etats par suite du jeu de la loi de Gresham.

Pour tenter de parer aux dangers de la dépréciation du métal blanc, les Etats bimétallistes suspendirent la liberté de sa frappe pour les particuliers et s'interdirent à eux-mêmes toute émission nouvelle de monnaies blanches à pouvoir libérateur illimité (lois françaises des 5 août 1876 et 31 janvier 1878 ; décret du 6 août 1876 ; Convention du 5 novembre 1878 entre les Puissances participant à l'Union latine) ; mais ces mesures déçurent tout à fait leurs promoteurs : passant bientôt de l'état d'effet à l'état de cause, elles précipitèrent encore davantage la baisse de l'argent par suite de la limitation qu'elles apportaient à l'usage de ce métal dans le monnayage.

Plus près de l'Indo-Chine, une grande nation, l'Inde, mettait aussi fin à la liberté de la frappe de l'argent (acte monétaire de 1893), réduisant ainsi dans une grande mesure l'afflux de ce métal dans le pays ; plus grave encore était le but que poursuivaient les promoteurs de cette réforme, à savoir l'établissement progressif de l'étalon d'or (9), intention qui fit aussitôt planer une lourde menace sur le marché du métal blanc.

Toutes ces causes eurent pour résultat un formidable flux de ce métal sur les pays d'Extrême-Orient dont le système

(9) Exposé des motifs de l'acte de 1893, par sir David BARBOUR, Gouverneur général de l'Inde anglaise.

monétaire était le monométallisme argent. Il y eut bientôt là pléthore de monnaies blanches, et le cours de celles-ci, bien entendu, s'effondra.

La piastre, dont le taux de conversion était de 5 fr. 55 en 1862, passait à 4 fr. 20 le 1^{er} janvier 1886, descendait à 3 fr. 90 le 21 février 1890, et après s'être relevée légèrement au cours des années 1890 et 1891 (10), retombait à 3 fr. 80 le 1^{er} février 1892, à 2 fr. 70 le 1^{er} janvier 1897, s'effondrait à 2 fr. le 27 novembre 1902 et à 1 fr. 925 le 29 novembre (ce fut le taux le plus bas qu'elle atteignit jamais).

Pour la même période, le cours de l'argent fin à Londres baissait de 60 d. 5/16 en 1872 à 46 d. 3/4 en 1876, remontait, en septembre 1890, à 54 d. 5/8 (11) pour descendre ensuite à 30 d. 1/2 le 30 juin 1893, à 27 d. en mars 1894, à 23 d. 3/4 en août 1897, et après une légère reprise en octobre 1900 (30 d. 3/16) due à la guerre des Boxers qui occasionna un fort appel d'argent en Chine, s'effondrait à 21 d. 11/16 en novembre 1902 par suite du rejet, par la Chine, d'une grande partie du métal qu'elle avait précédemment attirée à elle.

La dépréciation du métal blanc par rapport à l'or fut suivie, dans les pays à étalon d'argent, d'une hausse générale des prix. M. DETIEUX, dans son remarquable ouvrage sur « La Question monétaire indochinoise », paru en 1907, nous donne, pour l'Indo-Chine, les index-numbers suivants : prenant com-

(10) La hausse de l'argent et, par conséquent, de la piastre eut pour raison, en 1890, la mise en application du Sherman-Act (14 juillet 1890) qui rendait obligatoire au Gouvernement des U. S. A., dans le but de soutenir le cours du métal blanc, l'achat mensuel de 4 millions et demi d'onces d'argent (ou 140.000 kilogs), quantité qui correspondait à la production des mines des U. S. A.

Le Sherman-Act fut abrogé le 1^{er} novembre 1893.

(11) Voir la note 10 ci-dessus.

me terme de comparaison la moyenne des prix pour la période triennale 1889-1891 et lui attribuant le nombre 100, il nous donne comme indices des prix le nombre 109 pour la période 1892-1894, 119 pour 1895-1897, 140 pour 1898-1900, 169 pour 1901-1903 (12).

En Indo-Chine, en effet, la situation économique empirait de jour en jour :

1° Le commerce d'importation des produits en provenance des pays à étalon d'or souffrait considérablement de la baisse de la piastre qui opposait aux opérations de ce genre des entraves analogues à celles qui résultent de l'augmentation des tarifs douaniers protecteurs ; de plus, la dépréciation de la monnaie locale n'avait même pas qualité pour encourager les exportations comme il se produit d'ordinaire dans ces cas-là, car les principales relations commerciales de notre Colonie s'effectuaient à ce moment, pour la plus grande part, avec la Chine, pays à étalon d'argent, comme elle (13).

2° Les commerçants européens, qui s'étaient installés en Indo-Chine avec espoir de retour en France et qui avaient échangé des francs contre des piastres quelques années auparavant, assistaient, désespérés, à la réduction journalière de leurs capitaux qu'ils avaient l'intention de retransformer, un jour ou l'autre, en francs.

(12) DETIEUX : Op. Cit., p. 164. — Notons que les indices de prix donnés par M. DETIEUX n'affectent que les produits d'exportation ; par conséquent, son étude ne nous donne que les augmentations de prix des marchandises produites en Indo-Chine, et non la hausse générale du coût de la vie.

(13) En effet, si les importations de l'Indo-Chine se faisaient surtout sur les produits français, ses exports étaient destinés en presque totalité à la Chine. La situation n'était pas tout à fait la même pour l'Inde ; si ce pays souffrait, comme notre Colonie, dans ses importations, il voyait par contre, dans la baisse de l'argent, une prime à l'exportation, car ses opérations entrant dans cette catégorie étaient faites en majeure partie avec l'Angleterre, pays à étalon d'or.

3° Les fonctionnaires coloniaux, dont les soldes étaient fixées en francs, mais payées en piastres, et qui plaçaient leurs économies en France, envoyaient parfois celles-ci à un taux de la piastre inférieur à celui d'après lequel leurs appointements avaient été décomptés ; il en résultait des pertes souvent très importantes pour eux, proportionnelles à la différence de taux existant entre le jour du paiement de la solde et le jour de l'envoi des fonds.

4° Le Trésor métropolitain ne savait jamais, lorsqu'il faisait des remises de fonds en Indo-Chine, à quel taux les francs qu'il envoyait seraient convertis en piastres lorsqu'ils arriveraient à destination. Le décret du 5 juillet 1881 édictait bien que le taux de la piastre serait fixé trimestriellement par arrêté du Gouverneur, et par conséquent qu'il était stable pour une période de trois mois ; mais, pratiquement, afin de suivre les fluctuations du cours commercial, le Gouvernement était constamment obligé d'user de la faculté que le décret lui donnait de modifier, en cas d'urgence, le taux de la piastre, sans attendre les périodes réglementaires ; aussi le faisait-on varier sans cesse et sans aucune cadence précise. Le décret du 10 décembre 1887 prescrivit alors la fixation mensuelle du taux : on espérait ainsi que les francs partis de France le 1^{er} du mois arriveraient en Indo-Chine avant la fin du même mois, et par conséquent pourraient être transformés en piastres au taux prévu à l'envoi.

5° Quant aux budgets locaux, ils n'auraient pas eu à souffrir de la baisse de la piastre si l'Administration avait ponctuellement suivi les ordres contenus dans le décret du 5 juillet 1881, disposant qu'ils devaient être établis en piastres.

Mais nous avons déjà vu qu'en 1886, le Gouverneur de la Cochinchine, M. FILIPPINI, s'était complètement écarté de

cette règle et avait fait en francs les prévisions des recettes et des dépenses de son Gouvernement (14). Cet essai malencontreux ne fut heureusement pas renouvelé, car le Ministre des Finances parvint à dompter les mauvaises volontés ; il n'en est pas moins vrai que le système de M. FILIPPINI fonctionna néanmoins pendant l'année 1887, causant des perturbations nombreuses et regrettables dans la perception des impôts qui, naturellement, étaient payés en piastres (15), et dans les engagements de dépenses. Bien que pareil fait ne se reproduisit plus, le mauvais exemple porta ses fruits : on conserva, en effet, l'habitude d'introduire dans les budgets des titres de dépense ou de perception libellés en francs. Selon l'expression de M. ARNAUNÉ, « on comptait en piastres, mais on pensait en francs » (16).

Les Gouvernements locaux s'engageaient parfois à payer des francs (il en était ainsi pour le paiement des traitements d'un certain nombre de fonctionnaires), et ils ne pouvaient pas prévoir, en promettant des francs, à quel taux de conversion ceux-ci seraient transformés au moment du paiement ; pour obtenir la fixité indispensable à de semblables calculs, on eut recours à une fiction : on décida que, dans les écritures du budget, la piastre serait considérée comme ayant une valeur

(14) M. FILIPPINI ne s'en tenait d'ailleurs pas là ; il voulait rétablir en Indo-Chine la circulation des monnaies françaises, mais, cette fois-ci, des monnaies d'or. C'était de la pure folie ; en rien de temps, ces monnaies auraient disparu, fondues en lingots, transformées en bijoux. Mais le Gouverneur défendait sa thèse en se basant sur le fait que si la Colonie venait à l'étalon d'or, elle aurait beaucoup plus de facilités commerciales avec la Métropole et de stabilité dans son change, ce qui supprimerait les pertes supportées par le Trésor métropolitain dans les dépenses qu'il effectuait en Indo-Chine. Il préconisait donc le « Gold-Standard ».

(15) On avait imaginé de faire varier le taux de conversion des francs en piastres, suivant les diverses catégories d'impôts.

(16) Aug. ARNAUNÉ : « La Monnaie, le Crédit et le Change », p. 323.

uniforme de 5 francs; cette fois-ci, ce furent les fonctionnaires qui réclamèrent, car les piastres que le Trésor leur donnait pour 5 francs n'étaient pas acceptées pour cette valeur dans le commerce. Afin de leur donner satisfaction, le Gouvernement établit alors un système compliqué de rajustement des soldes.

Ces usages détestables disparurent heureusement les uns après les autres, mais à l'époque où se déclencha la crise de 1902, ils étaient malheureusement très en honneur, ce qui compliquait singulièrement les choses et était une cause d'ennuis de toutes sortes.

6° A côté des budgets locaux, l'arrêté ministériel du 7 avril 1899 avait créé le budget général, destiné en grande partie à effectuer les paiements extérieurs de la Colonie. Etabli en piastres, il était, par suite des variations de cette monnaie, exposé, dans les paiements extérieurs, à toutes les pertes résultant de la baisse de la piastre entre le moment où les contrats étaient passés en monnaie étrangère et le moment où ils étaient liquidés.

Ces diverses perturbations apportées dans la vie économique de notre Colonie d'Extrême-Orient méritaient, comme nous venons de le voir, qu'on y apporte promptement remède. Les pouvoirs publics ne semblaient pas, néanmoins, en France, s'émouvoir outre mesure, quand un événement dont la presse s'empara et qu'elle grossit à souhait pour déterminer enfin une réaction du pouvoir central, porta à son comble l'émotion générale : le 26 novembre 1902, le Roi de Siam fermait la Monnaie siamoise à la frappe libre des ticaux et fixait la valeur de change de ceux-ci à 17 pour 1 livre sterling. La presse en conclut aussitôt que le Siam venait d'adopter l'étalon d'or et s'employa à démontrer qu'il en résultait une

nouvelle menace de dépréciation de l'argent. Le 29 novembre, le cours de la piastre s'effondrait à 1 fr. 925.

Une Commission interministérielle, destinée à étudier l'opportunité et les modalités de la réforme monétaire à effectuer en Indo-Chine fut immédiatement constituée par le décret du 3 décembre (17).

En même temps, la plupart des Chambres de Commerce françaises déposaient le vœu que le change de la piastre soit stabilisé par des procédés imités du système indien de l'Acte de 1893 ; il est à noter, en effet, qu'à cette époque, la réforme indienne avait donné ses bons résultats immédiats sans que soient apparus encore ses inconvénients ; la roupie, qui ne valait que 1 shilling 1 penny en 1894, atteignait 1 shilling 4 pence (taux espéré) en 1898 (18). De plus, elles préconisaient le retrait à l'eagle mexicain du cours légal que seule conserverait la piastre française dont le taux serait fixé et stabilisé à 2 fr. 50 ; cette parité serait maintenue grâce à une réserve d'or formée en partie avec les bénéfices réalisés sur les futures frappes de piastres.

Par contre, les exportateurs, qui commerçaient surtout avec la Chine, pays à étalon d'argent, demandaient le maintien du statu quo. Bien entendu, les importateurs réclamaient au contraire l'adoption de l'étalon d'or. Mais tout le monde était d'accord pour demander l'exclusion de la piastre mexicaine.

La Commission de 1902 fut divisée en deux sous-commis-

(17) Cette Commission fut présidée par M. DOUMERGUE. Le Gouverneur général de l'Indo-Chine, qui était alors M. DOUMER, aurait voulu qu'en même temps que la Commission poursuivait ses travaux, il soit tenu à Hanoi des réunions d'une commission monétaire internationale destinée à permettre un échange de vues entre les représentants de Hong-Kong, Singapore, Chine et Indo-Chine, tous pays à étalon d'argent, mais son projet n'aboutit pas.

(18) Sur la réforme indienne, voir 2^e partie, chapitre XII.

sions ; l'une d'elles fut chargée d'examiner la question monétaire, l'autre, la question économique.

La première conclut, dès le 20 décembre, à l'établissement en francs du budget général (les budgets locaux restant établis en piastres), afin de garder les finances publiques contre toute perte de change (19), — ce procédé ayant pour conséquence de faire supporter par les contribuables tous les aléas du change, — et indiqua le taux de 2 francs pour la conversion des piastres en francs.

La Colonie protesta violemment, déclarant que ce système aboutirait à une augmentation considérable des impôts, à une complication invraisemblable dans la perception des contributions indirectes (lesquelles forment la majeure partie des recettes du budget général) qui frappent surtout les indigènes habitués à compter en piastres, et à une augmentation des pertes du compte « Frais de négociation et change » (20), par suite du fait que les encaisses totales de tous les comptables devraient être exprimées en francs, ce qui aurait pour résultat de faire porter les pertes sur l'ensemble de toutes les encaisses, et non plus seulement, comme il en était sous le régime en vigueur, sur le montant de la fortune du Trésor métropolitain contenue dans les caisses des comptables et qui, seule, était évaluée en francs. On calculait que ces pertes s'élèveraient à 1 million de francs chaque fois que la piastre baisserait de 5 centimes (21).

De plus, on tira argument de ce que l'Indo-Chine souffrait alors d'une crise économique grave par suite de la très mau-

(19) Nous avons vu que le Budget général était chargé des paiements extérieurs.

(20) Ce compte est celui où sont inscrits les pertes et profits réalisés à chaque changement du taux officiel de la piastre pour l'encaisse métallique des comptables.

(21) L'encaisse moyenne totale était alors d'environ 20 millions de piastres.

vaïse récolte de riz de l'année 1902, pour conclure que ce n'était guère le moment de parler de réformes budgétaires qui auraient augmenté les impôts.

Devant toutes ces critiques justifiées, les conclusions de la première sous-commission furent rejetées.

De son côté, M. ARNAUNÉ rendit compte, le 5 mars 1903, du travail effectué par la deuxième sous-commission dont il était le rapporteur. Voici quelles étaient les grandes lignes du rapport :

1° Maintien en Indo-Chine de la piastre d'argent, car c'est avec la Chine, Hong-Kong et Singapore, pays utilisant cette monnaie, que la Colonie entretient ses principales relations commerciales ; comme, d'autre part, ses dettes et créances se balancent ordinairement avec ces places par un solde créditeur, la piastre est constamment appelée en Indo-Chine ; l'Annamite étant, de plus, habitué à cette monnaie, il y a tout lieu de la conserver puisque c'est elle qui convient le mieux à l'état économique et social de la Colonie (21 bis).

2° L'Indo-Chine ayant une balance du commerce défavorable par rapport aux pays à étalon d'or, elle a, par conséquent, à payer des dettes en or, et il est nécessaire, pour maintenir le change de la piastre, d'avoir, comme contre-partie de celles-ci, des créances également en or (22).

A ce sujet, M. ARNAUNÉ étudiait le régime adopté dans l'Inde depuis 1893 (23) ; il constatait que la stabilisation opérée dans ce pays ne pouvait être effectuée en Indo-Chine,

(21 bis) Nous verrons d'ailleurs que les projets officiels de stabilisation de la monnaie indochinoise n'ont jamais comporté renonciation à la piastre d'argent comme monnaie réelle.

(22) Voir, à ce sujet, la note 14 du chapitre suivant.

(23) Voir le chapitre consacré aux réformes effectuées sur le régime monétaire de l'Inde.

et ce, pour la raison majeure que si l'Inde pouvait tenir le cours de son change grâce à l'or qu'elle se procurait par ses excédents d'exportation sur les pays à étalon de ce métal (24), il n'en était pas de même pour l'Indo-Chine dont les exportations étaient faites en majeure partie (les 3/4 en 1900) sur des pays à étalon d'argent. On ne pourrait, de l'avis de M. ARNAUNÉ, tenter la même réforme dans notre Colonie que le jour où son développement économique lui permettrait d'établir l'équilibre entre ses dettes et ses créances sur les pays à étalon d'or.

3° Bien que, pour l'instant, on ne puisse pas songer à une réforme véritable, la deuxième sous-commission préconise certaines mesures tendant à préparer cette réforme et à pallier, dans la mesure du possible, à la dépréciation de la valeur de la piastre. La première mesure à prendre, dit le rapport, est la suppression de la circulation de l'eagle mexicain en Indo-Chine, et cela pour la raison suivante : la frappe de la piastre étant libre à Mexico, c'est comme si elle l'était également à Paris, puisque l'eagle et la piastre française circulent concurremment dans la Colonie ; cet état de fait a donc pour conséquence de lier le cours de la piastre à celui de l'argent métal ; la seule manière de donner quelque stabilité à la monnaie indochinoise est, avant tout, de rompre ce lien en isolant pratiquement la piastre française de sa concurrente mexicaine.

Mais il serait dangereux de retirer brusquement à l'eagle son pouvoir libérateur, car cette mesure brutale entraînerait une très forte contraction du volume de la circulation monétaire en Indo-Chine ; la véritable politique à suivre consiste à faire sortir d'elle-même, de notre Colonie, la piastre mexicaine ;

(24) Les exportations de l'Inde sur les pays à étalon d'or constituaient 60 % de ses exportations totales.

ce but sera atteint par les moyens suivants : suppression du droit de sortie de 3 % « ad valorem » institué par le décret de 1898 et frappant les exportations de numéraire ; abaissement de la valeur de l'eagle à 99/100 de celle de la piastre française, mesure qui aurait certainement pour effet de faire exporter la monnaie indésirable sur les places voisines où sa dépréciation légale ne serait pas appliquée ; enquête sur les moyens de circulation de l'Indo-Chine, et, si besoin est, émission de nouvelles piastres de commerce destinées à remplacer les piastres mexicaines exportées.

Ce n'est que lorsque toutes ces mesures auraient été appliquées que l'on pourrait enfin édicter la suppression complète du cours légal de l'eagle. A ce moment, l'Indo-Chine serait alors placée, selon M. ARNAUNÉ, dans la même situation que l'Inde après la suppression de la frappe libre de l'argent en 1893 (25), et l'on pourrait alors songer à introduire l'étalon d'or dans notre Colonie.

Le 28 mars 1903, la Commission arrêta ses conclusions en tous points conformes aux mesures préconisées par M. ARNAUNÉ et les transmit au Ministre des Colonies.

Le Gouverneur général de l'Indo-Chine en reçut communication le 3 avril, et voici quelles furent les réformes accomplies en exécution des recommandations de la Commission :

(25) M. ARNAUNÉ faisait ici erreur : pour que le régime de l'Indo-Chine fut placé, une fois que les réformes préconisées par la Commission auraient été prises, dans la même situation que celui de l'Inde après 1893, il eût fallu fixer le pair de la piastre or théorique et déclarer que les piastres argent ne seraient plus dorénavant délivrées que contre versement de la somme en or représentée par ce pair préalablement augmentée d'une prime. M. ARNAUNÉ semble avoir oublié, en effet, que le jour même où furent fermés à la frappe libre les établissements monétaires de l'Inde, le Gouvernement indien annonçait en même temps que les roupies ne seraient délivrées à toute demande que contre versement de 1 shilling 4 pence par roupie.

1° Un décret du 3 juin 1903 supprima le droit de 3 % « ad valorem » qui frappait les exportations de numéraire (26) depuis le décret du 29 décembre 1898 ;

2° Un second décret de même date prohiba l'importation dans la Colonie des monnaies d'argent étrangères ;

3° Le Gouvernement général conclut avec la Banque de l'Indo-Chine une entente en vertu de laquelle cet établissement ne devrait plus remettre en circulation les piastres mexicaines qui seraient présentées à ses guichets, lesquelles seraient négociées sur les places voisines, ainsi que celles entrant dans les caisses du Trésor.

4° La Monnaie de Paris reçut d'importantes commandes de piastres : 10.200.000 pièces, rien que pour l'année 1903.

Nous remarquons qu'il n'est pas question, dans ces diverses prescriptions, de l'abaissement de valeur de l'eagle par rapport à la piastre française, préconisé par la Commission : la raison en fut que le Gouvernement jugea plus sage d'arriver au même but, c'est-à-dire au retrait définitif du cours légal accordé à la piastre mexicaine, par un moyen qu'il pensait être plus opportun : celui de l'entente avec la Banque de l'Indo-Chine, qui permettait de réduire journellement et directement le montant de la circulation de cette monnaie.

Quant à l'enquête sur les moyens de circulation monétaire en Indo-Chine, elle ne put être faite par suite des difficultés insurmontables que l'on aurait rencontrées auprès des indigènes qui n'auraient certainement pas compris ce qu'on leur deman-

(26) Ce droit d'export fut supprimé tant pour les piastres françaises que pour les eagles mexicains ; le supprimer seulement pour les seconds eût été faire aux premières une situation moins bonne, car une des qualités d'une bonne monnaie, c'est d'être exportable, et c'est la déprécier que de prohiber ou de restreindre son exportation ; malheureusement, on est parfois obligé d'en arriver là comme nous le verrons plus loin.

daît et auraient sans doute cru à des mesures vexatoires. Nous savons d'ailleurs combien de peu d'exactitude sont les résultats des recensements monétaires. Nous verrons plus loin néanmoins que, si imparfaite qu'elle eût été, l'enquête, en permettant une appréciation plus juste du nombre de piastres détenues par les Annamites, aurait évité sans doute la grande contraction monétaire qui se produisit au moment de la suppression du cours légal de l'eagle.

Par contre, le Gouvernement prit une mesure qui n'avait pas été prévue par la Commission ; nous voulons parler de la prohibition d'importation des monnaies d'argent étrangères ; la raison en fut que le Gouvernement américain venait d'introduire aux Philippines, par une loi promulguée le 2 mars 1903, une unité monétaire d'or, et avait, comme corollaire de cette réforme, prescrit la démonétisation des piastres mexicaines (27) comme il venait également d'être fait dans les Straits Settlements ; il était donc à craindre qu'une grande partie de ces eagles ainsi rendus disponibles n'affluât en Indo-Chine, créant ainsi une augmentation sensible de la circulation monétaire, ce qui n'aurait pas manqué de faire hausser les prix en abaissant la valeur de la piastre.

Sur ces entrefaites, éclata la guerre russo-japonaise qui occasionna, de la part des belligérants, une demande énorme de piastres sur le marché des changes ; il en résulta immédiatement une hausse de cette monnaie, rendant ainsi moins urgente une réforme complète du régime monétaire de l'Indo-Chine. Cette hausse se produisant plus forte à Hong-Kong qu'à Saïgon, facilita grandement l'exportation des eagles mexicains de Saïgon sur la place étrangère ; mais il était à

(27) Sur la Réforme philippine, voir II^e partie, chapitre XIII.

craindre que les piastres françaises suivissent le même chemin ; afin de pallier à ce danger, un *arrêté en date du 30 janvier 1905* interdit l'exportation des piastres de commerce, ainsi que des barres et lingots d'argent (28). Cette mesure n'atteignait pas la sécurité de notre change qui continuait à être maintenu entre les limites des silver-points d'entrée et de sortie par la faculté de sortie laissée aux eagles mexicains (29).

Cependant, la fin de la guerre russo-japonaise arrêtant les demandes de piastres faites par les belligérants, fit craindre une nouvelle baisse dans la valeur de cette monnaie. Le Gouvernement de l'Indo-Chine jugea alors le moment opportun pour chasser enfin définitivement de notre Colonie le peu de piastres mexicaines qui continuaient encore à y circuler ; par un *arrêté en date du 3 octobre 1905*, le cours légal fut enlevé à l'eagle à dater du 1^{er} janvier 1906. Il était permis de penser que cette mesure ne jetterait aucun trouble dans la circulation monétaire de l'Indo-Chine ; en effet, la Banque de l'Indo-Chine ne possédait plus que 100.000 piastres mexicaines, le Trésor 40.000, et l'on croyait qu'il n'y en avait pas plus de

(28) L'exportation des piastres françaises demeura néanmoins autorisée pour la destination des provinces de Battambang et du Yunnan. Cette exception était due : 1^o Pour Battambang, à ce que cette province entretenait avec le Cambodge et la Cochinchine la majeure partie de ses relations commerciales, l'interdiction d'export eut abouti, pour elle, à rendre impossible ses échanges avec l'Indo-Chine française ; or, nous avions grand intérêt à conserver dans notre dépendance économique cette province qui devait plus tard devenir française ; 2^o Pour le Yunnan, à ce qu'il fallait bien payer les travaux de construction du chemin de fer de Laokay à Yunnanfou que la Chine avait confiée à la France, et les importations nombreuses que nous faisons en provenance de cette province. Or, la piastre française y étant beaucoup plus appréciée que l'eagle, il fallait bien nous résoudre à y laisser partir notre monnaie. A la suite de l'achèvement de la ligne de Yunnanfou, un arrêté du 8 janvier 1913 étendit au Yunnan l'interdit d'exportation.

(29) Il en fut bien entendu tout différemment lorsque la piastre mexicaine n'eut plus cours légal en Indo-Chine, par conséquent lorsqu'elle cessa d'y circuler. L'interdiction d'exportation des piastres françaises subsistant, il n'y eut plus, du moins théoriquement, de silver-points.

100.000 en circulation dans toute la Colonie. Nous verrons au chapitre suivant combien cette dernière prévision était erronée et de quelle contraction monétaire cette erreur fut la cause. Néanmoins, cette réforme était un grand bien ; elle débarrassait enfin la piastre française de ce concurrent gênant qu'avait été pour elle l'eagle mexicain, de ce parasite qui n'avait vécu que trop longtemps aux dépens de la piastre nationale indochinoise.

Avant de passer au chapitre suivant, voyons quelles furent les répercussions pratiques qu'eurent sur le taux de la piastre les réformes de 1903 : le 18 août 1903, la piastre remontait à 2 fr. 30 ; dans le cours de l'année 1904, elle atteignait 2 fr. 40, et le 1^{er} décembre 1905 elle cotait 2 fr. 65.

Les mesures gouvernementales avaient porté leurs fruits.

CHAPITRE V

La Piastre française depuis le 1^{er} janvier 1906 jusqu'à la Grande Guerre

Cependant, l'enquête sur les besoins monétaires préconisée par M. ARNAUNÉ n'avait pas été faite pour les raisons que nous avons exposées au chapitre précédent, et il se trouva que la quantité de piastres mexicaines détenues par les particuliers, au moment où fut pris l'arrêté du 3 octobre 1905, fut beaucoup plus importante qu'on ne l'avait prévu ; pendant les trois mois de délai (3 octobre au 31 décembre inclus) accordés pour la conversion des eagles en piastres de commerce, le nombre des pièces présentées à l'échange aux guichets de la Banque de l'Indo-Chine fut de 700.000 et non pas seulement de 100.000, comme on l'avait pensé.....

En même temps se poursuivait la construction du chemin de fer du Yunnan qui nécessitait une exportation énorme de piastres françaises dans cette province (1).

(1) Voir la note 28 du chapitre précédent. Mais ce qu'il y avait surtout de grave, c'était non pas tant l'exportation en elle-même des piastres françaises au Yunnan que le fait que les pièces étaient thésaurisées, ce qui en réduisait singulièrement la circulation dans cette province et nécessitait constamment de nouveaux envois de numéraire. On crut même pendant longtemps que les piastres étaient transformées en lingots au Yunnan et exportées ensuite sous cette forme vers l'Inde, la Birmanie et le Houpé. Mais en feuilletant les divers numéros du « Bulletin de la Chambre de Commerce de Haiphong », on s'aperçoit que la majeure partie de ces piastres fut, au contraire, renvoyée en Indo-Chine, surtout au cours de ces dernières années.

Ces deux circonstances réunies eurent pour résultat un amoindrissement sensible de la réserve légale de la Banque de l'Indo-Chine qui tomba au-dessous de la réserve statutaire du même établissement ; pour y remédier, le Gouvernement général fit alors des commandes très importantes de piastres françaises à la Monnaie de Paris (10 millions de piastres en 1906 ; 5 millions pour le compte du Gouvernement et 3 millions pour le compte de la Banque, en 1907), malgré quoi notre Colonie subit, durant les quelques années qui suivirent immédiatement la suppression du cours légal de l'eagle, une contraction sérieuse de sa circulation (2).

Quoi qu'il en soit, la réforme effectuée par l'arrêté du 3 octobre 1905 avait épuré le régime monétaire de l'Indo-Chine, et l'on pensa aussitôt à remettre à l'ordre du jour le problème de la stabilisation de la piastre. A cet effet, une *Commission coloniale* fut nommée en Indo-Chine même le 8 octobre 1905 ; elle étudia rapidement la question et déposa bientôt ses conclusions : elle fut unanime à penser que la stabilisation était grandement désirable à cause de tous les avantages qu'apporterait aux transactions commerciales l'usage d'une monnaie à cours fixe, mais elle constata en même temps que la circulation des piastres françaises n'avait pas encore atteint un volume assez important pour que la stabilisation puisse utilement être effectuée. Etudiant ensuite la balance des comptes de l'Indo-Chine, elle la trouva créditrice d'une moyenne annuelle d'environ 10 millions de francs pour les précédentes années ; c'était suffisant pour rendre possible la réforme dans de bonnes conditions. Passant ensuite à l'examen du taux de stabilisation, elle s'arrêta à celui de

(2) Voir, à ce sujet, le Rapport du Conseil supérieur de l'Indo-Chine, en date du 16 août 1906.

2 fr. 75 à 3 fr. ; c'était alors un taux élevé, car le cours réel se maintenait entre 2 fr. 35 et 2 fr. 40, mais la Commission jugeait nécessaire de forcer ce dernier, sans quoi on aurait à redouter l'exportation des piastres si l'argent continuait à hausser.

Quant aux modalités suivant lesquelles serait effectuée la réforme, la Commission opta pour le système philippin (3).

Cependant, deux grands obstacles s'élevaient contre la stabilisation : d'abord la hausse du métal blanc qui s'accroissait quoi qu'on ait pu penser des effets probables de la cessation des hostilités russo-japonaises (4) (la piastre, qui cotait 2 fr. 60 le 17 décembre 1905, passait à 2 fr. 65 le 20 janvier 1906). En second lieu, les désastreuses récoltes de 1903, 1904, 1905, qui risquaient de rendre défavorable la balance commerciale et à sa suite la balance des comptes indochinoise dont elle était le principal élément.

Devant ces faits, le Gouvernement restait perplexe, les importateurs se réjouissaient, les exportateurs se lamentaient, ainsi que les fonctionnaires payés en francs (5).

La Commission interministérielle de 1903, qui n'avait pas été dissoute, fut à nouveau convoquée pour examiner la situation ; elle ouvrit ses séances le 27 avril 1906.

Le taux de la piastre, continuant à s'élever, passait, pendant ce temps, à 2 fr. 70 le 8 mai et à 2 fr. 94 en novembre 1906.

M. ARNAUNÉ, rapporteur de la Commission, déposa son

(3) Sur le Système philippin, voir II^e partie, chapitre XIII.

(4) Il était permis de croire que la grosse demande de monnaies blanches faite par les belligérants venant à cesser par suite de la fin de la guerre, ces monnaies allaient affluer sur le marché, comme cela s'était passé à la suite de la révolte des Boxers.

(5) Un nouveau rajustement des soldes fut d'ailleurs établi le 27 juillet 1906.

nouveau rapport le 17 juillet 1907. Le point de départ sur lequel il construisit ses raisonnements étant faux, toutes ses conclusions allaient également l'être ; en effet, se basant sur les statistiques douanières de l'Indo-Chine, il constatait que la balance du commerce de notre Colonie était nettement défavorable et que la compensation que semblaient faire à ce déficit les importations de capitaux dans la balance des comptes n'étant qu'accidentelle et résultant de fonds d'emprunt (6), on ne pouvait pas en tenir compte. Et M. ARNAUNÉ s'exprimait en ces termes : « En Indo-Chine, les importations excèdent les exportations ; on n'oublie pas que la balance des opérations sur marchandises n'est qu'un élément de la balance générale des comptes, mais cet élément est prépondérant pour l'Indo-Chine, comme pour beaucoup de pays neufs ; en définitive, l'Indo-Chine court le risque contre lequel l'Inde est garantie par un large excédent d'exportations, d'être obligée de régler par des envois d'argent le solde de ses dettes en or (7) ».

Dans ces conditions, la Commission ne pouvait conseiller de stabiliser la piastre, puisque le règlement des comptes aurait conduit à une exportation continue de numéraire.

Or, en vérité, la balance commerciale de l'Indo-Chine *n'était pas défavorable*. L'erreur considérable de M. ARNAUNÉ vint de ce fait que, jusqu'en 1909 (date à laquelle la Colonie fut dotée d'une Commission analogue à la Commission métropolitaine des valeurs en douanes), les statistiques douanières de l'Indo-Chine communiquaient des renseignements absolument faux, car elles ne tenaient pas compte de

(6) C'était, en effet, l'époque des grands emprunts indochinois.

(7) Voir, au sujet de cette expression « dettes en or », la note 14 du présent chapitre.

la valeur réelle des produits (8) ; en effet, voici quel était le système de calcul alors employé ; on se contentait de dresser de temps à autre un état général des valeurs en douane en évaluant une fois pour toutes la quantité déterminée de chaque marchandise constituant l'unité statistique, et les valeurs indiquées sur les statistiques du commerce étaient le résultat de la multiplication de ces évaluations par le nombre d'unités constatées (9). C'est ainsi que jusqu'en 1909, le prix moyen de la tonne de riz blanc fut compté par les douanes pour 130 francs, alors que, par exemple, il s'était élevé à 150 fr. 60 en 1906, à 169 fr. 90 en 1907 et à 156 fr. 26 en 1908, de sorte que, pour ces années-là, la valeur des exportations de riz aurait dû être respectivement relevée de 15,3, de 30,7 et de 20 %.

Quant aux importations, les statistiques douanières serraient la vérité d'assez près, car l'évaluation des produits d'import était faite en concordance avec les évaluations métropolitaines ou étrangères.

Examinons brièvement quelle était, pour l'année 1907, le montant de l'erreur des statistiques douanières d'exportation ; nous choisissons l'année 1907 comme étant celle pour laquelle nous possédons le plus de renseignements exacts.

En prenant comme base de calcul une erreur moyenne de 30 % (10) pour tous les produits d'exportation, la valeur réelle

(8) On ne pouvait donc leur accorder confiance que dans la mesure où l'on voulait savoir les quantités de marchandises exportées, mais non leur valeur.

(9) M. DETIEUX, dans un article paru dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », 1915, n° 111, page 16.

(10) Nous nous croyons autorisé à prendre comme montant de l'erreur pour 1906 un pourcentage = 30, car les erreurs sur les principaux produits d'exportation se répartissaient comme suit : riz blanc : 30,7 % ; riz cargo : 45,50 % ; paddy : 36 %. Le chiffre de 30 % est donc même audessous de la vérité.

de ces exportations passe de 218.241.000 fr. (valeur avouée par les statistiques douanières) à : ,

$$218.241.000 \times 30 \\ 218.241.000 + \frac{\quad}{100}$$

$$= 218.241.000 + 65.472.300 = 283.713.300 \text{ fr.}$$

Or, la valeur des importations étant, cette année-là, égale à 226.376.000 fr., la balance commerciale de l'Indo-Chine était donc favorable.

En supposant, ce qui est très probable, que les erreurs commises les années précédentes soient de cette taille — ou légèrement inférieures, — nous pouvons constater, pour 1906, par exemple, en donnant au pourcentage d'erreur la valeur 25 (11), que la balance commerciale était également créditrice. Si, en effet, nous posons le chiffre des exportations donné par les statistiques douanières pour 1906 : 147.396.000 fr. et que nous y ajoutons le chiffre : 36.849.000 fr., représentant les 25 % d'erreur, nous obtenons, pour les exportations, une valeur réelle de 147.396.000 fr. + 36.849.000 fr. = 184.245.000 fr. Le chiffre des importations étant alors égal à 177.183.000 fr., nous trouvons un excédent d'exportations égal à 7.062.000 fr.

Nous voyons donc combien M. ARNAUNÉ fut induit en erreur par les documents qui étaient entre ses mains (12). Tout

(11) Le pourcentage d'erreur pour l'année 1906 était probablement inférieur à celui de 1907 par le fait que les prix avaient monté de la première année à la seconde.

(12) A l'appui de notre thèse, nous avons encore un autre argument : un essai de reconstitution de la balance des comptes de l'Indo-Chine effectué, en 1915, par M. DETIEUX, pour le compte du Gouvernement général, fait ressortir, pour les années 1909, 1910, 1911, 1912 et 1913, un

le travail de la Commission monétaire fut vicié par ces erreurs, et il n'offre plus aujourd'hui qu'un simple intérêt rétrospectif de théorie économique sur les circonstances qui se prêtent à une stabilisation monétaire.

Néanmoins, entre autres recommandations faites par la Commission, il en est de portée pratique qu'il est intéressant de noter :

1° En vue de réduire les pertes qui peuvent résulter soit pour le commerce, soit pour le Trésor, du défaut de concordance entre le taux officiel et le taux commercial de la piastre, M. ARNAUNÉ demanda que l'écart maximum autorisé entre les deux taux soit fixé, par un décret, à 3 centimes.

2° La Commission émit le vœu que, sauf dérogations temporaires, dans des circonstances tout à fait exceptionnelles, l'exportation des piastres ne soit ni entravée, ni facilitée par des mesures gouvernementales et que les mouvements de numéraire soient laissés sous l'influence unique du jeu normal de la balance des comptes internationaux.

3° Elle estima que la stabilisation serait possible dès que les dettes et les créances normales (13) de l'Indo-Chine, évaluées en la même monnaie, seraient en équilibre, le pair du change devant nécessairement résulter de cet équilibre ; elle estima également qu'il était nécessaire, pour mener à bien la

excédent global créiteur de 69 millions 1/2 de francs, solde de trois années créditrices (89 millions 1/2) et de deux années débitrices (20 millions). On peut, « a priori », conclure qu'à cette époque où aucun grand événement n'influença la vie économique de l'Indo-Chine, la période quinquennale 1904, 1905, 1906, 1907 et 1908 ne dut pas se différencier énormément, au point de vue économique, de la période envisagée par M. DETIEUX.

(13) Créances normales, c'est-à-dire non pas les créances exceptionnelles et temporaires telles que les emprunts.

réforme, que la balance des comptes en or soit favorable à l'Indo-Chine (14).

En supposant même que les statistiques douanières antérieures à 1909 aient été justes, et que, par conséquent, on n'ait pu songer à stabiliser à ce moment-là (puisqu'elles exprimaient une balance du commerce défavorable), les conditions requises pour la réforme furent atteintes en 1909. Cependant, la prétendue impossibilité, exprimée par la Commission de 1906, d'introduire en Indo-Chine l'étalon d'or, allait porter ses fruits : quand on se trouva officiellement en face d'une balance favorable, on ne stabilisa pas davantage qu'on ne l'avait fait lorsqu'on pensait se trouver dans la situation contraire... Les fluctuations de la valeur de l'argent métal allaient donc continuer à atteindre le cours de la piastre.

Voyons donc quelles furent pratiquement ces fluctuations pendant la période de 1906 à 1914 que nous étudions présentement.

En 1907, l'once standard d'argent cota en moyenne, à Londres, 30 d. 3/16 ; elle tomba à 23 d. 11/16 en 1909, remonta à 28 d. 1/32 en 1912, pour redescendre à 25 d. 5/16 en 1914. Nous étions loin alors de la valeur de l'argent en 1872, lequel cotait à ce moment 60 d. 5/16.

La piastre, qui valait 2 fr. 78 en moyenne en 1907, tomba à 2 fr. le 8 janvier 1908, remonta à 2 fr. 35 le 2 janvier

(14) A ce sujet, M. DETIEUX (Op. cit., p. 390) fait remarquer avec juste raison qu'une confusion a dû se glisser dans le raisonnement de M. ARNAUNÉ lorsque celui-ci dit « créances en or », au lieu de « valeur en or de la somme des créances ». En effet, dit l'ancien Directeur des Finances de l'Indo-Chine, il ne s'agit pas de savoir, pour que la stabilisation soit possible, si les créances qui sont *dues en or* à l'Indo-Chine sont égales à ses *dettes en or*, mais bien plutôt si les créances en or et *celles en argent évaluées en or* établissent l'équilibre avec la somme des dettes en or et *celles en argent évaluées en or* ; ce qu'il y a d'important, en effet, c'est de savoir s'il y a équilibre entre les dettes et les créances, toutes deux étant rapportées à la même monnaie.

1909, et soutenue alors par la prospérité croissante de l'Indo-Chine, parvint à se maintenir aux alentours de 2 fr. 50 pendant les années 1909, 1910, 1911, 1912 et 1913. Le 18 juillet 1914, à la veille de la Grande Guerre, elle était à 2 fr. 40.

*
**

Après avoir exposé les faits importants et les discussions dont le régime monétaire de l'Indo-Chine fut l'objet pendant la période 1906-1914, nous avons voulu rechercher sous quel système monétaire exact vécut notre Colonie depuis les mesures prises en exécution des recommandations de la Commission de 1903.

Bien que, dans ses lignes générales, ce système ait continué à subsister jusqu'à maintenant (15), nous avons préféré néanmoins en placer l'étude dans ce chapitre, comme devant nous faciliter ensuite l'examen des réformes successives.

Jusqu'au moment où le Gouvernement édicta la suppression de l'exportation des piastres françaises et le retrait du cours légal de la piastre mexicaine, en 1905, l'Indo-Chine s'était trouvée placée, comme nous avons déjà eu l'occasion de le dire, sous le régime de l'étalon d'argent, tout au moins depuis notre installation dans le pays.

Mais, à partir de l'entrée en vigueur des arrêtés du 30 janvier et du 3 octobre 1905, ce régime allait être singulièrement modifié. En effet, il fut dès lors caractérisé par l'existence d'une unité monétaire, la piastre, définie par un poids donné d'argent fin, monnaie légale à l'intérieur du pays, mais sur laquelle planaient l'interdiction d'exportation, de grandes difficultés

(15) Il n'a cessé d'exister, en effet, que depuis le 9 janvier 1930, date à laquelle la piastre a été stabilisée de fait.

pour son importation (16) et un cours commercial de change tout à fait variable dont la fixation était pratiquement laissée à l'arbitraire des trois grandes banques installées à cette époque dans la Colonie. C'est ce qui a fait dire à M. Léon ARCHIMBAUD, député, rapporteur du budget des Colonies (17) : « La piastre d'Indo-Chine est-elle une monnaie ? La question peut sembler bizarre, mais elle se pose cependant, car la piastre ne ressemble à aucune des autres monnaies qui circulent dans le monde entier, pas même aux autres monnaies d'argent, telles que le taël de Shanghai ou le dollar de Hong-Kong, car son exportation est interdite... Elle n'est pas égale à la valeur du métal qu'elle renferme car la frappe n'est pas libre, l'exportation suspendue depuis plus de 20 ans. » (M. Archimbaud écrit en 1928).

Examinons de près la situation : depuis 1903, seule existe comme monnaie légale en Indo-Chine, la piastre française dont ni la frappe ni l'exportation sont libres, comme nous venons de le dire. Résultat : lorsqu'une place est débitrice de l'Indo-Chine, elle ne sait où trouver du numéraire ayant cours légal chez sa créancière ; inversement, l'Indo-Chine débitrice ne peut régler la balance de ses comptes puisque sa monnaie n'est pas exportable. Les oscillations du change n'ont ainsi théoriquement plus aucune limite, car les « silver-points » d'entrée et de sortie ne peuvent pas jouer. Il est vrai cependant que, pratiquement, il y a, selon l'expression pittoresque de M. DETIEUX, « une soupape à l'autoclave », en ce sens que lorsqu'il paraît utile aux banques françaises ou étrangères d'importer du numéraire, elles peuvent demander au Gouver-

(16) En effet, comme l'exportation des piastres était interdite, on ne pouvait théoriquement en trouver à l'extérieur de l'Indo-Chine que lorsque de nouvelles frappes étaient effectuées.

(17) Voir Rapport du Budget des Colonies, exercice 1929, p. 91.

nement général de faire frapper des piastres françaises à la Monnaie de Paris et que, en sens inverse, au cas où la balance des comptes viendrait à être déficitaire, aucune surveillance, si sévère qu'elle puisse être, ne pourrait empêcher les sorties clandestines de numéraire. Cette seconde hypothèse n'a point besoin de commentaires ; mais, pour la première (celle de l'importation de piastres au moyen de nouvelles frappes), il est à remarquer que la distance étant grande entre Paris et Saïgon, et l'Hôtel national des Monnaies étant souvent congestionné (18), les demandes doivent être faites longtemps avant que les besoins s'en fassent sentir, et c'est donc arbitrairement que l'Administration est obligée de décider ce qui devrait résulter normalement des besoins du commerce. Les conséquences en furent, jusqu'à nos jours, des variations désordonnées du change de la piastre, variations très préjudiciables au commerce (19), et une prime, longtemps très forte, de notre monnaie indochinoise sur les autres monnaies d'argent : c'est ainsi que notre piastre bénéficia plusieurs années de suite, sur le dollar de Hong-Kong, d'un escompte qui atteignit 12,5 % le 5 février 1909 (20). Cet escompte se manifesta pratiquement par le fait qu'il fallait payer à Hong-Kong 108 ou 110 ou 112 british-dollars et même plus, suivant la valeur de la prime, pour avoir un effet de commerce payable 100 piastres à Saïgon, si bien que pour arriver à vendre son riz, l'Indo-Chine dut souvent baisser ses prix, sans quoi Hong-Kong aurait préféré s'adresser à Rangoon ou à Bangkok. C'est ce qui fit dire à

(18) C'est pour cette raison qu'en 1920 et 1921, des commandes de piastres furent faites à San-Francisco et à Birmingham.

(19) Exception faite pour le commerce des banques qui, loin d'en souffrir, en bénéficiait au contraire ; en effet, ces établissements ayant un pied à Saïgon et l'autre à Hong-Kong, ils pouvaient retirer des variations continuelles des cours du change, des bénéfices appréciables.

(20) En 1911, au contraire, le british-dollar fit prime de 3 % sur la piastre.

M. DETIEUX : « Il n'y a donc plus entre le british-dollar et la piastre française qu'un pair théorique et sans que l'Indo-Chine ait gagné la moindre sécurité pour ses règlements avec les pays à étalon d'or, elle a perdu celle qu'elle aurait gardée sous le régime de la liberté de la frappe dans ses relations avec Hong-Kong et la Chine ».

« Le régime actuel présente donc tous les inconvénients que pourrait avoir, à l'égard des pays à étalon d'argent le régime de la piastre stabilisée, sans avoir aucun des avantages de ce régime à l'égard des pays à étalon d'or (21). »

Il est utile de rappeler ici que si la Commission de 1903 avait préconisé la suppression du cours légal de l'eagle mexicain, elle avait conseillé, en même temps, d'entourer cette mesure de multiples précautions tendant à laisser au commerce la faculté de parer aux variations du taux de la piastre, et surtout elle n'avait pas proposé l'interdiction d'exportation des piastres françaises parce qu'en effet, une des qualités essentielles d'une bonne monnaie est d'être exportable.

Mais nous avons vu que le Gouvernement n'avait pu agir avec autant de prudence et de circonspection par suite des modifications apportées à la fabrication et à la circulation de certaines monnaies étrangères, et des conséquences des hostilités russo-japonaises, modifications et conséquences qui avaient nécessité des mesures urgentes de la part du Gouvernement général de l'Indo-Chine.

La prohibition d'exportation des piastres françaises, qui avait été une de ces mesures, avait été déclarée « mesure tran-

(21) M. DETIEUX écrit cela en 1914. Ce qu'il dit là fut encore vrai de nos jours jusqu'à la stabilisation de fait de la piastre (9 janvier 1930), mais ce que M. DETIEUX ne pouvait pas prévoir, c'était que le régime monétaire de l'Indo-Chine, qui paraissait si boiteux, allait rendre un grand service à la Colonie pendant la guerre : celui de stabiliser les prix intérieurs, comme nous le verrons plus loin.

sitoire », mais en fait, elle ne fut jamais abrogée et est toujours en vigueur ; bien plus, elle fut aggravée par un arrêté en date du 8 janvier 1913 qui étendit son application au Yunnan, province pour laquelle une exception avait été faite jusque-là, comme nous avons déjà eu l'occasion de le voir (22). Pratiquement, cette situation n'est pas si terrible qu'on peut le penser, la balance des comptes de l'Indo-Chine étant généralement toujours créditrice.

Il est intéressant de rechercher comment, en fait, le change de la piastre se comporta au lendemain de l'arrêté du 3 octobre 1905, et à partir de quelle époque il commença à en être influencé ; jusqu'à la mise en application du dit arrêté, les deux places de Saïgon et de Hong-Kong (23) ayant une monnaie identique, qui était la piastre mexicaine, le change demeurerait contenu entre des silver-points d'entrée et de sortie si rapprochés qu'il n'était même pas coté et qu'il se confondait pratiquement avec la commission de banque ; bien que l'arrêté considéré entrât en vigueur le 1^{er} janvier 1906, le régime antérieur à cette date continua néanmoins de subsister jusqu'en 1907, bien que le lien ait été rompu entre la piastre de commerce et la parité du lingot ; la raison en fut que la situation respective des deux places n'appelait pas une importation de numéraire en Indo-Chine et que les banques détenaient encore de nombreuses piastres mexicaines qu'elles pouvaient librement exporter sur Hong-Kong, ce qui continuait à régler les deux silver-points.

(22) L'exception n'avait plus de raison d'être pour la province de Battambang, redevenue cambodgienne en 1907, et par conséquent soumise au régime de l'Union indochinoise.

(23) Ce qui est dit ici du change de Saïgon sur Hong-Kong est vrai aussi du change de Saïgon sur n'importe quelle autre place, toutes étant solidaires les unes des autres par suite de la faculté qu'ont les banquiers de recourir à des remises indirectes.

Mais, à partir de 1907 (24), la situation se modifia, le change se prit à décoller du pair pour ne plus jamais s'y superposer, et ceci par le fait que nous avons déjà expliqué précédemment, à savoir que les places débitrices de l'Indo-Chine ne trouvaient plus de piastres françaises pour leur règlement à faire dans notre Colonie et qu'inversement lorsque le cas se produisait d'une balance des comptes défavorable, l'Indo-Chine débitrice ne pouvait plus exporter ses piastres (25) ; jusqu'en 1913, il y eut néanmoins un léger échappatoire à la règle : c'est que le Yunnan bénéficiant d'une exception d'exportation des piastres françaises, on put procéder par des remises indirectes par cette province ; mais à dater de l'arrêté du 8 janvier 1913, la règle joua dans toute sa rigueur, supprimant théoriquement tous silver-points. Le 23 août 1907, le taux de la piastre atteignit 2 fr. 85 alors que son pair n'était que de 2 fr. 69 environ (26).

**

Cependant, la question de la stabilisation de la piastre qui avait fait l'objet de tant de travaux et de tant de commentaires, en 1903-1906, était tombée dans l'oubli au lendemain des conclusions de la Commission de 1906.

Les esprits avertis ne cessaient néanmoins de veiller et, en 1913, la question fut remise sur le tapis. Les journaux recom-

(24) Date à partir de laquelle les places étrangères ne possédèrent plus de piastres françaises, et la place de Saïgon plus de piastres mexicaines

(25) Sauf autorisation donnée par le Gouvernement.

(26) La moyenne du prix de l'argent fin étant à Paris, pour l'année 1907, de 110 fr. 81 par kilog., le pair de la piastre était donc de :

$$\frac{110,81 \times 24 \text{ gr. } 3}{1.000 \text{ gr.}} = 2 \text{ fr. } 6924.$$

mencèrent leurs polémiques : autant d'articles, autant d'avis différents ; cependant, l'Administration s'obstinait à faire la sourde oreille, préférant maintenir le régime monétaire dans le statu quo auquel on s'était plus ou moins habitué.

En 1914, pourtant, le Gouvernement jugeant que le moment était revenu où l'on pourrait utilement étudier les modalités d'une réforme, décida de convoquer à nouveau la Commission interministérielle qui n'avait pas été encore dissoute. Mais il chargea, préalablement, M. DETIEUX, alors sous-directeur des Finances de l'Indo-Chine d'établir un « Mémoire » relatif au régime monétaire de l'Indo-Chine (27) dans le but de faciliter le travail de la Commission et de lui épargner les erreurs de 1906 sur la balance du commerce.

Le mémoire fut rédigé, et même remarquablement rédigé, mais la Grande Guerre empêcha la Commission de poursuivre ses travaux.

« Stabiliser, déclara M. DETIEUX, c'est essentiellement attribuer à la piastre indochinoise, monnaie d'argent, *un pair avec l'or* puisqu'il faut aboutir à ce que le change de Saïgon sur les pays à étalon d'or ne varie plus que dans les limites des points d'entrée et de sortie *de l'or*. Autrement dit, pour que le change de la piastre soit stabilisé, il faut qu'il se comporte comme si la piastre était véritablement une monnaie d'or. Il convient donc de déterminer quel sera le pair de la piastre or théorique. »

C'était clairement indiquer que la stabilisation devait être faite en adoptant l'étalon d'or.

Se livrant ensuite à une étude du taux de stabilisation,

(27) Mémoire paru dans le « Bulletin économique de l'Indo-Chine, année 1915, n° 111 (janvier-février 1915). Les passages cités dans les pages précédentes sous le nom de M. DETIEUX sont justement tirés de ce mémoire tout à fait remarquable.

M. DETIEUX rechercha à quel taux il fallait s'arrêter pour que la réforme n'ait pas pour conséquence une perturbation ou une crise du marché indochinois : son choix s'arrêta sur le change de 2 fr. 50 à la piastre.

Mais ce n'était pas tout ; il fallait éviter que ce taux n'entraînât la dépréciation de la piastre à l'intérieur de la Colonie et son exportation (28) au cas où il y aurait eu une reprise des cours de l'argent, et afin d'écarter ce danger, M. DETIEUX préconisa une réduction de la valeur intrinsèque de la piastre, et pour ce faire indiqua trois moyens : soit une réduction du titre, soit un abaissement du poids total, soit les deux simultanément. M. DETIEUX s'exprima en ces termes : il faudrait pour réaliser cette réduction de la valeur intrinsèque de la piastre « ramener le poids de fin contenu dans cette monnaie, de 24 gr. 3 à 20 gr. 83 au maximum. Si l'on veut réaliser cette réduction uniquement par une diminution du poids total, le titre de 900/1.000 étant maintenu, il faut réduire le poids de 27 gr. à 23 gr. 14 au maximum, ce qui paraît considérable. D'autre part, si le poids de 27 gr. était maintenu et si la réduction du titre était seule employée, il faudrait abaisser le titre à 771/1.000, ce qui est également exagéré. Il semble qu'il convienne de ne pas abaisser le titre à moins de 835/1.000, de manière à ne pas altérer sensiblement le son de la pièce et de permettre une bonne fabrication. Si ce titre était adopté, il suffirait de réduire le poids de la pièce de 2 gr. 06, ce qui donnerait le poids total de 24 gr. 94.

« Dans ces conditions, la Colonie serait garantie contre une crise de numéraire, tant que le cours de l'argent resterait infé-

(28) Car la levée de l'interdiction d'exportation aurait été, bien entendu, le corollaire de la stabilisation.

rieur à 119 fr. 76 le kilog d'argent fin (29), c'est-à-dire à 32 d. 25/32 l'once troy standard ».

Cette mesure n'aurait pas eu nécessairement pour corollaire immédiat le retrait de la circulation des anciennes piastres de 27 gr. au titre de 900/1.000^e, car la loi de Gresham n'aurait pas eu de raison de jouer contre elles ; en effet, le taux de 2 fr. 50 étant supérieur à la valeur intrinsèque de ces piastres (2 fr. 37), celles-ci se seraient trouvées pratiquement surévaluées.

Etudiant ensuite le système à adopter pour la réalisation de la réforme, M. DETIEUX arrêta son choix sur un régime mitigé de la stabilisation indienne de 1893 et de celle des Philippines ; en effet, elle aurait consisté en l'interdiction de la frappe de piastres inutiles et d'inutiles mouvements de numéraire qui auraient été pratiquement remplacés par la compensation des soldes créditeurs ou débiteurs de la balance des comptes, par des opérations de trésorerie appropriées — et en la constitution préalable d'une réserve d'or capable de soutenir le change pendant les années déficitaires. Cette réserve aurait dû être au moins égale au solde débiteur le plus élevé qu'ait eu à enregistrer la balance des comptes indochinoise (30) ; elle aurait pour mission d'empêcher la baisse du change au-dessous du gold-point de sortie (31) ; elle se reconstituerait

(29) Le prix moyen annuel de l'argent fin avait été, pour 1913, de 101 fr. 10 le kilog. ou 27 d. 9/16 l'once standard. La marge prévue par M. DETIEUX était donc large à ce moment ; mais que seraient ensuite devenues les pièces d'argent quand le prix moyen de l'argent fin passa à 89 d. 1/2 en 1920 ; cela, M. DETIEUX ne pouvait pas le prévoir.

(30) Pratiquement, ce solde débiteur, et d'ailleurs unique, s'élevait à 20 millions de francs, représentant le déficit des deux années consécutives 1911 et 1912. La réserve devrait donc égaler au moins 25 millions de façon à se réserver une marge suffisante pour parer à toute éventualité.

(31) Le Gouvernement céderait, en effet, de l'or pour les paiements extérieurs.

pendant les années favorables et aussi grâce aux bénéfices réalisés sur les frappes de numéraire.

L'émission fiduciaire, elle, aurait été limitée à un chiffre donné. et la mise en circulation de nouveaux billets au delà de ce chiffre aurait donné lieu, soit au retrait de la circulation métallique d'une somme équivalente mise en réserve, soit au dépôt par la Banque d'émission d'une somme en or égale à 2 fr. 52 1/4 pour toute piastre émise au delà de la limite prévue (32).

Nous avons déjà dit qu'en raison de la déclaration de guerre de 1914, la Commission n'avait pas eu le loisir d'étudier la réforme, et la stabilisation de la piastre fut à nouveau ajournée.

Il est permis de se demander quelles auraient été, sur la vie économique de notre Colonie, les conséquences de cette réforme, si elle avait été effectuée en 1914, à la veille de la hausse formidable de l'argent métal, hausse que personne n'avait pu prévoir. On est accoutumé à entendre dire : « La hausse de la piastre durant et au lendemain de la guerre a sauvé l'Indo-Chine ». Cette proposition n'a-t-elle pas quelque chose d'exagérément absolu ? A notre avis, certainement oui.

Il faut reconnaître que le régime de la piastre non stabilisée se trouva, à cette époque, très bien approprié au développement économique de notre Colonie d'Extrême-Orient par le fait que la valeur de la monnaie locale haussant en même temps que celle des marchandises, les prix, exprimés en piastres, restèrent à peu près stationnaires en Indo-Chine, tout au moins jusqu'en 1919. Mais la question qui nous intéresse ici,

(32) Le pair du change étant supposé égal à 2 fr. 50.

est de savoir si le régime de la piastre stabilisée (33) aurait occasionné le cataclysme que certains prétendent. A notre avis, non (34), et voici pourquoi : considérant tout d'abord la balance des comptes internationaux, il est aisé de se persuader que si l'Indo-Chine avait été placée, en 1914, sous le régime de l'étalon d'or, elle n'aurait pas eu de peine à régler ses dettes extérieures sans avoir à se servir de ses réserves d'or, grâce à ses excédents d'exportation qui allaient atteindre, pendant la guerre, un chiffre inconnu jusqu'à ce jour et rendre largement créditrice la balance des comptes par l'intermédiaire de la balance du commerce. Mais, nous dira-t-on peut-être, ces excédents n'auraient pas été tels, sans doute, sous le régime de l'étalon d'or ? Au contraire, répondrons-nous, ils n'auraient pu être qu'accrus par le fait que la monnaie étant stabilisée, le prix de revient des produits indochinois se serait trouvé être moins élevé qu'il ne le fut avec la hausse de la piastre. A cette affirmation, on nous opposera probablement l'argument suivant : les exportations croissent, en effet, lorsque leur prix de revient diminue ; mais ce n'aurait pas été le cas pour l'Indo-Chine à ce moment-là, car la piastre étant stabilisée, les prix exprimés en piastres auraient forcément haussé, comme cela se produisit dans tous les pays à monnaie stable ; à cela, nous répondrons simplement par un exemple concret : les produits indochinois destinés à l'exportation ont un prix de revient exprimé en piastres, et un prix de vente exprimé en monnaies étrangères — en francs, par exemple — ; si, le taux

(33) Bien entendu, nous n'envisageons ici que la stabilisation de la piastre *par rapport à un poids donné* d'or fin, et non par rapport au franc.

(34) Nous n'entendons pas vouloir prouver ici que le Gouvernement général de l'Indo-Chine française aurait pu « tenir » le change rigoureusement fixe. Ce que nous nous proposons d'examiner, ce sont, tout simplement, les répercussions économiques et sociales qu'aurait eues, durant la guerre, le régime de la piastre stabilisée.

de la piastre étant de 15 fr., ils ont un prix de revient égal à 1 piastre (soit 15 fr.) et un prix de vente de 17 fr., le bénéfice du producteur est de 2 fr. ; si, au contraire, le taux de la piastre est stabilisé à 5 fr., leur prix de revient va hausser, tout au moins dans la mesure où il sera exprimé en piastres ; mais exprimé en monnaies étrangères, il ne sera pas plus élevé que si la piastre avait trois fois plus de valeur, et il le sera même probablement moins, car la hausse des éléments qui forment le prix de revient ne suit pas rigoureusement pas à pas la baisse correspondante de la monnaie ; elle lui reste même, en général, inférieure en proportions ; nous nous expliquons : avec la piastre à 5 fr., le prix de revient de ce même produit, qui était de 1 piastre avec le taux de 15 fr., sera, supposons-le, de 2 piastres 50, soit au taux de 5 fr. : 12 fr. 50 ; le produit se vendant ensuite 17 fr., le producteur aura un bénéfice de $17 - 12,50 = 4$ fr. 50 ; il sera donc incité à produire davantage pour l'exportation, quoique le coût de production, exprimé en monnaie locale, ait haussé (35).

Du côté des exportations, par conséquent, la stabilisation de la piastre n'était pas un danger.

Le commerce d'importation, quant à lui, aurait évidemment réalisé de moins brillantes affaires que celles qu'il put effectuer par suite de la hausse de la piastre, mais seuls des intérêts particuliers auraient été à même d'en souffrir, non l'intérêt général qui, ne l'oublions pas, n'est pas que la somme des premiers. On nous objectera peut-être que la hausse de la piastre favorisa l'accroissement et un grand perfectionne-

(35) Et même à supposer que l'adaptation du pouvoir d'achat de la monnaie aux prix soit absolue, c'est-à-dire, dans notre cas, que les prix triplent, le produit payé 1 piastre avec la piastre au change de 15 fr., ne vaudra également que $5 \times 3 = 15$ fr. avec la piastre au taux de 5 fr.

ment de l'outillage de la Colonie ; nous l'admettons volontiers ; néanmoins, à notre avis, ce n'est pas le régime de la piastre stabilisée qui aurait considérablement gêné cet accroissement, le développement des exportations permettant une marge créditrice assez importante pour que l'on puisse payer plus cher les marchandises et les perfectionnements utiles.

D'ailleurs, et ceci est très important à noter, la stabilisation effectuée directement *par rapport à l'or* n'eut pas maintenu rigoureusement fixe le change de la piastre par rapport au franc, lorsque celui-ci se déprécia ; la monnaie locale indochinoise aurait, en effet, haussé par rapport à la monnaie française, permettant d'acheter à bon compte les produits de la Métropole ; seulement, cette valeur n'aurait haussé que dans la mesure où elle aurait été exprimée en monnaie dépréciée, par suite de la baisse de cette dernière, mais elle n'aurait pas subi la hausse de l'argent, ce qui lui aurait donné une solide fixité vis-à-vis des bonnes monnaies.

Du point de vue moral, il faut, de bonne foi, reconnaître que la stabilisation aurait eu probablement pour résultat un arrêt dans le développement social des indigènes ; en effet, la hausse de la monnaie locale permit à ceux-ci de s'offrir des facilités de vie, un accroissement de bien-être, disons le mot, une amélioration de l'existence, qu'il leur avait été impossible d'acquérir jusqu'à ce jour. Mais leur existence même n'aurait pas été menacée ; en effet, les salariés auraient vu croître leurs salaires ; les petits commerçants, qui font uniquement du commerce intérieur, auraient pu augmenter leurs prix en piastres sans restreindre leurs ventes par le fait que les disponibilités de leurs acheteurs auraient été accrues, non pas en valeur réelle, mais en quantité de numéraire ; quant aux cultivateurs, ils auraient, tout comme les commerçants, haussé leurs

prix, ce qui n'aurait pas, comme certains l'ont prétendu, fermé le débouché de leurs produits, puisque l'exportation n'en aurait pas été réduite, comme nous l'avons déjà dit, et que les achats intérieurs seraient restés sensiblement les mêmes (36).

Quoi qu'il en soit, l'Indo-Chine demeura au régime de la monnaie non stabilisée, et nous ne pouvons que répéter encore ici que ce régime fut loin de lui être défavorable, tout au moins pendant et au lendemain de la guerre. Mais il ne faut pas en conclure que la stabilisation n'aurait pu avoir que de mauvais résultats, nous venons en effet d'essayer de prouver le contraire. Car alors il faudrait désespérer de jamais l'effectuer, rien ne nous permettant d'affirmer aujourd'hui qu'un bouleversement mondial semblable à celui de la Grande Guerre ne viendra pas encore, un jour ou l'autre, jeter à nouveau mille perturbations dans l'ordre économique.

A notre avis, le gros danger que présente toute réforme de ce genre réside, non pas tant dans la réforme elle-même que dans les possibilités d'erreur dans le choix du taux de stabilisation. C'est bien, en effet, parce que le Gouvernement anglais stabilisa, en 1893, la roupie indienne à un taux trop faible qu'il ne put ensuite tenir le change de cette monnaie lorsque se produisit la hausse de l'argent métal (37). Toute la question est là : c'est au choix judicieux du taux de change qu'est lié le succès de toute la stabilisation. Mais c'est justement le point le plus difficile à résoudre ; « nul n'est prophète en son pays », dit un dicton populaire ; « nul n'est prophète en matière économique », pouvons-nous ajouter.

(36) La production essentielle de l'Indo-Chine étant le riz, produit de première nécessité pour l'indigène, son écoulement ne se serait pas trouvé restreint par la hausse des prix, puisqu'à cette hausse aurait correspondu un accroissement de la circulation monétaire.

(37) Il y eut aussi, à cela, une autre raison : c'est que la roupie avait été stabilisée *par rapport à la livre sterling* (et non directement par rapport à l'or), et que cette dernière se trouva dépréciée à ce moment.

CHAPITRE VI

La hausse de l'argent métal La « grande joie » de la Piastre indochinoise

SECTION I

Les faits et leurs conséquences

Des faits : l'argent métal, qui cotait en moyenne 25 d. 5/16 l'once standard en 1914, montait à 31 d. 5/16 en 1916, à 40 d. 13/16 en 1917, à 47 d. 17/32 en 1918, à 57 d. 1/32 en 1919 et atteignait, en 1920, sa moyenne culminante avec 61 d. 13/32.

Le cours officiel du change de la piastre qui était de 2 fr. 25 le 1^{er} août 1914, haussait à 2 fr. 80 en juillet 1916, à 4 fr. 55 en septembre 1917, à 5 fr. en avril 1919, à 10 fr. 70 le 3 décembre de la même année, et atteignait 16 fr. 50 le 13 février 1920 (ce fut le cours maximum pour cette période).

Voyons rapidement quelles furent les causes de cette hausse subite de l'argent :

1° En premier lieu, la *Grande Guerre* ; dès l'explosion des hostilités, avant toute hausse des prix, il y eut une grosse demande d'argent pour deux raisons ; la première fut que les monnaies d'or étant brusquement retirées de la circulation et conservées par les banques et les Trésors publics pour les besoins des échanges internationaux, il fallut d'autant plus de pièces d'argent pour suppléer à ce vide causé dans la circulation

par la disparition des pièces jaunes ; la seconde, c'est que les armées eurent grand besoin de pièces divisionnaires pour la solde des troupes : d'où augmentation de la demande d'argent pour le monnayage, lequel se trouva ensuite et encore accru par la hausse générale des prix. Puis l'Inde, la Chine et l'Indo-Chine absorbèrent des quantités considérables de métal blanc pour balancer leurs exportations favorisées par la guerre, car les nations belligérantes, tournées entièrement vers les fabrications de guerre et le succès des armes, durent faire appel à une quantité toujours croissante de produits de consommation et de matières premières en provenance de l'Asie (1). De plus, l'Inde qui avait coutume, chaque année, d'exporter une grande quantité d'or afin de liquider sa balance commerciale favorable, se vit interdire la majeure partie des importations qu'elle faisait de ce métal en vue des paiements à effectuer, dans l'intérêt des finances alliées, de 1914 à 1919 (2) ; dès lors, il y eut disette d'or dans le pays, et celle-ci fit naître naturellement une demande d'argent d'autant plus forte (3) ;

2° En second lieu, il y eut la *diminution dans la production de l'argent* due à la situation intérieure troublée du Mexique et à l'épuisement progressif des mines de cobalt du Canada, tous deux pays gros producteurs de métal blanc. La production

(1) A titre d'exemple, nous dirons que les achats d'argent de l'Inde, qui étaient de 19 millions d'onces en 1914 et de 5 millions en 1915, passèrent à 76 millions en 1916 et montèrent à 96 millions en 1917 et à 148 millions en 1918.

(2) La moyenne annuelle des importations nettes d'or aux Indes entre 1908 et 1913 avait été de 7 millions de livres sterling en lingots et monnaies étrangères, et 12 millions de livres sterling en souverains or. De 1914 à 1919, ces importations nettes tombèrent à la moyenne annuelle totale de 5 millions.

(3) On calcule qu'entre avril 1916 et mars 1919, l'Inde a dévoré plus de 453 millions d'onces standard d'argent (c'est-à-dire les 3/4 de la production mondiale), alors que pour la période triennale avril 1904-mars 1907, qui avait été particulièrement prospère, elle n'avait acheté que 180 millions d'onces standard du même métal.

mondiale qui était de 226 millions d'onces d'argent fin, en 1911, descendit à 156 millions d'onces, en 1916, et ne se releva ensuite que petit à petit.

Bien entendu, devant l'accroissement énorme de la demande et la diminution appréciable de l'offre, l'argent métal ne pouvait que hausser en valeur.

Quant au taux de la piastre, il n'y eut pas que la hausse de l'argent qui détermina son élévation propre. En effet, nous pouvons diviser en deux séries les causes qui influencèrent les cours du change de la monnaie indochinoise.

A) *Et d'abord, il y eut les causes naturelles :*

a) Augmentation du prix de l'argent par rapport à l'or (nous n'y reviendrons pas) ;

b) Dépréciation du franc français par rapport à l'or, surtout à partir de la fin des hostilités qui marque le retour à la liberté commerciale. A partir de ce moment, le prix de l'argent métal exprimé en dollars américains, c'est-à-dire en or, et le prix du dollar exprimé en francs, s'élevant rapidement l'un et l'autre, le prix du lingot d'argent de 24 gr. 3 (poids du métal fin contenu dans la piastre) se mit à croître comme le produit de ces deux grandeurs, ce qui explique pourquoi le taux de la piastre haussa beaucoup plus rapidement en 1919 et 1920 qu'il ne l'avait fait durant la guerre.

B) *Il y eut ensuite les causes locales*, plus ou moins artificielles : variations de la balance commerciale dues aux excédents d'exportations, insuffisance des piastres métalliques en circulation, concurrence des banques, interdiction d'exportation des piastres, toutes causes que nous allons étudier et qui eurent pour résultat de faire hausser la piastre en tant que monnaie très recherchée, et non plus seulement comme en tant que lingot d'argent.

a) Un excédent d'exportations indochinoises entraîne une demande accrue de piastres et une offre augmentée du papier de change, ce qui fait immédiatement hausser le taux de la monnaie locale. C'est ce qui se passe constamment, puisque la balance commerciale de l'Indo-Chine est sans cesse favorable. Pour la période 1916-1919, les statistiques du commerce spécial de notre Colonie nous indiquent un excédent d'exportations sur les importations de 60.416.000 francs en 1916, de 72.210.000 francs en 1917, de 108.108.000 francs en 1918 et de 314.241.000 francs en 1919 (4).

b) L'approvisionnement de l'Indo-Chine en piastres métalliques par les soins de la Monnaie de Paris ne se fit pas de toute la guerre, si bien qu'il en résulta, à cette époque, une contraction monétaire qui ne pouvait manquer, elle aussi, d'entraîner une hausse de la piastre et une réduction de l'encaisse métallique de la Banque de l'Indo-Chine (celle-ci, qui était de 19.001.133 piastres au 31 décembre 1915, tomba à 5.918.970 piastres au 31 décembre 1919).

c) La concurrence des banques fut aussi une des causes de la hausse ; en effet, la Banque de l'Indo-Chine ayant seule le privilège de l'émission, les autres établissements de crédit installés dans la Colonie doivent, pour se procurer des fonds, vendre des traites sur l'extérieur ; à l'époque considérée, l'accroissement très sensible de l'activité commerciale poussa ceux-ci à se disputer âprement les transferts sur l'étranger et à surenchérir sur les changes pour avoir le dernier mot ; il en

(4) Il y a, constatons-nous, une différence énorme entre le chiffre de 1918 et celui de 1919 ; cela vient, en partie, de ce que le prix du riz (principal produit d'export), servant de base de calcul, ne fut relevé à sa valeur réelle qu'en 1919. Cette réévaluation fut de 350 %. On calcule que, par suite des erreurs des évaluations de 1918 (faites d'après les valeurs en douane de 1917), le chiffre réel de l'excédent d'export devrait être augmenté de : 13.621.801 fr., ce qui fait : 121.729.801 fr.

résulta, bien entendu, une course à la hausse, même pour la Banque de l'Indo-Chine qui, étant également une banque d'affaires, ne voulait pas perdre ses clients.

Ces diverses causes intervinrent avec des coefficients différents dans la hausse de la piastre ; dans le « Rapport de la Commission monétaire indochinoise de 1920 » (5), il est dit que la dépréciation du franc, par rapport à l'or, fut de beaucoup la plus importante ; d'une manière plus précise, la hausse du prix, en monnaie d'or, de l'argent est intervenue environ pour 120 %, la dépréciation du franc environ pour 180 % (6), la situation locale environ pour 8 %, de sorte que le cours du 13 février 1920, soit 16 fr. 50, est peu différent de celui que fournit le produit ci-dessous où 2 fr. 50 est le cours de la piastre en 1914 :

$$2,50 \times \underbrace{(1 + 180)}_{100} \times \underbrace{(1 + 120)}_{100} \times \underbrace{(1 + 8)}_{100}.$$

La hausse de la piastre suivit néanmoins assez régulièrement celle de l'argent métal, à part quelques fluctuations dues à ce que la valeur d'échange de la monnaie fut parfois supérieure à sa valeur intrinsèque, par le fait que les piastres métalliques étant inexportables, les débiteurs de l'Indo-Chine ne pouvaient que difficilement se procurer du numéraire et que la piastre était plus demandée qu'offerte sur les marchés extérieurs ; c'est pourquoi le billet de la Banque de l'Indo-Chine fit parfois prime sur la valeur de la piastre métallique sur les

(5) Rapport que nous étudierons longuement dans le chapitre suivant.

(6) Si le change du franc, au lieu de rester fixé par rapport à l'or, était resté fixé par rapport à la livre sterling, elle-même dépréciée par rapport à l'or, c'est-à-dire si le cours de la livre sterling n'avait cessé d'être au pair de 25 fr. 22, le cours de la piastre n'aurait pas dépassé 8 fr. 55 environ ; l'écart entre 8 fr. 55 et 16 fr. 50 (taux atteint) est le résultat de la dépréciation du franc. (Voir Rapport Commission monétaire, p. 27.)

places étrangères (7). C'est ce que nous avons expliqué précédemment en écrivant qu'il ne pouvait plus y avoir, depuis les arrêtés de 1905, de silver-point d'entrée (8).

Regardons donc de près quelles furent les répercussions économiques de la hausse de la piastre. Dans l'ensemble, et bien que beaucoup d'entreprises en aient souffert (nous le verrons plus loin), l'on peut dire que l'Indo-Chine connut, à cette époque-là, une ère de prospérité magnifique. Les excédents d'exportation, qui avaient totalisé 152 millions de francs environ pour la période 1909-1913 (ce qui faisait une moyenne de 7 fr. 60 environ par habitant), passèrent à 442 millions pour la période 1914-1918 (ce qui fait une moyenne de 22 fr. environ par habitant), et à 314 millions (9) pour l'année 1919 seule.

Bien entendu, l'augmentation des exportations indochinoises eut pour conséquence une augmentation notable des importations de métaux précieux ; celles-ci, qui étaient de 1 million de francs en 1915, passèrent à 9,7 millions en 1916, à 13 millions en 1917, à 9,4 millions en 1918 et à 65 millions en 1919. Cette augmentation correspondait évidemment à une phase d'enrichissement de la Colonie.

Les exportations accrues et la hausse de la piastre contri-

(7) Cette prime atteignit jusqu'à 10 %. Les 8 % que nous avons considérés précédemment dans l'établissement de la formule permettant d'obtenir le taux de 16 fr. 50, définissent justement la prime du cours officiel de la piastre par rapport à la valeur intrinsèque, à Londres, de la piastre métallique.

(8) Si, par contre, la Balance des comptes de l'Indo-Chine avait été déficitaire, le taux de la piastre aurait pu aussi baisser au-dessous du cours de l'argent, pour cette même raison d'interdiction d'exportation qui supprimait également le silver-point de sortie. Mais, pratiquement, il est probable qu'il se serait alors produit des sorties clandestines de numéraire qui auraient enrayé la baisse dans une certaine mesure.

(9) Il est bon de rappeler que les valeurs en douane furent rajustées aux prix réels en 1919 et que l'augmentation sur celles de 1917 furent, suivant les produits, de l'ordre de 200 à 350 %.

buèrent également à un accroissement des importations de produits manufacturés, particulièrement d'un outillage perfectionné, destiné surtout à l'amélioration des cultures et à l'agrandissement des ports. La moyenne annuelle des importations, qui avait été de 206 millions pour la période 1909-1913 (chiffre correspondant des exportations : 227 millions), haussa à 219 millions pour la période 1914-1918 (chiffre correspondant des exportations : 307 millions) à 532 millions en 1919 (exportations : 846 millions), et à 848 millions en 1920 (exportations : 982 millions) (10).

Ces chiffres sont significatifs et se passent de commentaires.

D'autre part, les dépenses que l'Etat français avait à payer en Indo-Chine dépassèrent de beaucoup, à cette époque, les sommes que la Colonie avait à verser au Trésor métropolitain sous forme de contributions, dépenses dont l'excédent fut couvert par des souscriptions en Indo-Chine aux emprunts nationaux (pour 241 millions de francs). De plus, fin 1919, la Colonie avait payé, pour le compte de l'Etat, un excédent de plus de 120 millions de francs, ce qui accrut d'autant le crédit de la balance des comptes indochinoise.

La part des recettes du budget général provenant du produit des impôts directs passa de 37 millions en 1912 à 48 millions en 1918, donnant ainsi la possibilité de poursuivre, grâce aux excédents des recettes sur les dépenses, un vaste programme de travaux.

(10) Il est à remarquer que le chiffre des excédents d'exportation en 1920 (134 millions) est bien inférieur à celui de 1919 (314 millions). Ce fait est dû à ce que le taux de la piastre fut beaucoup plus élevé en 1920 qu'en 1919, et qu'il favorisa ainsi davantage les importations ; voici un fait qui prouve qu'une hausse de la monnaie risque de renverser la balance commerciale d'un pays ; c'est un argument de plus pour la stabilisation, car nous ne saurions trop répéter combien, en Indo-Chine, la balance commerciale est l'élément prépondérant de la balance des comptes.

La circulation fiduciaire, qui était de 28 millions de piastres au 31 décembre 1914, s'éleva progressivement à 50 millions au 31 décembre 1919, tandis que l'encaisse métallique de la Banque de l'Indo-Chine et du Trésor diminuait, pour la même période, de 21,5 millions de piastres d'argent dont la majeure partie fut absorbée par la circulation (11).

Mais le grand fait économique de cette époque fut surtout la stabilité relative des prix à l'intérieur de l'Indo-Chine, stabilité due à ce que la valeur de la piastre par rapport à l'or ayant suivi une courbe ascendante à peu près parallèle à celle de l'argent métal, le renchérissement moyen, par rapport à l'or, des denrées, des matières premières et des objets fabriqués, fut peu différent de celui de la monnaie locale. Quelques-uns en ont tiré aujourd'hui la conclusion, que nous avons d'ailleurs déjà combattue et que nous combattons encore, à savoir que la population indigène ayant dû au régime de la piastre non stabilisée la stabilité des prix, il serait folie de vouloir changer un régime qui fut un bienfait inestimable, même un véritable privilège. Nous répondrons à cela que l'on ne peut attacher une importance aussi considérable à cette constatation pour apprécier l'opportunité d'une réforme ; en effet, il n'est pas douteux que le système monétaire de notre Colonie, qui fut pendant et au lendemain de la guerre si bien approprié à l'Indo-Chine, ne l'est plus aujourd'hui ; et, de plus, il n'est pas du tout certain que le régime de la piastre stabilisée aurait occasionné, à cette époque, un cataclysme économique (12). Il faut d'ailleurs remarquer que la stabilité des prix intérieurs fut fortement ébranlée à partir de 1919, en dépit du régime existant.

(11) Le reste thésaurisé.

(12) Nous avons déjà donné notre avis sur cette question.

Cependant, la hausse de la piastre n'eut pas que des avantages ; en effet, elle présenta bien des inconvénients isolés, occasionna bien des ruines, ou tout au moins de sérieuses atteintes à la situation financière de certaines entreprises.

Voyons donc quels furent ces inconvénients :

1° Parmi les entreprises les plus atteintes, vinrent en premier lieu celles qui avaient passé avec l'Administration des contrats comportant de la part de celle-ci une rémunération en francs. En effet, les entrepreneurs indochinois paient leurs ouvriers, achètent la plus grande partie des matières premières dont ils ont besoin, calculent leurs frais généraux *en piastres* ; ils dépensent donc des piastres au taux du jour ; lorsqu'ensuite, durant la période de la hausse de la monnaie locale, ils transformaient *les francs*, reçus de l'Administration, en piastres, ils éprouvaient une perte sèche parfois très forte, les contrats ayant été passés le plus souvent à une époque où la piastre avait une valeur bien inférieure à sa valeur présente.

Pareille chose se produisait également pour les fonctionnaires payés en francs : pour ceux-ci, on corrigea tant bien que mal le régime en instituant de nouveaux abondements répartis en tranches, suivant l'importance de la solde.

2° A part le commerce du riz, qui n'éprouva aucune gêne de la hausse de la piastre (13), les entreprises d'exportation (qui dépensent des piastres et vendent en francs, tout au moins pour celles qui commercent avec la Métropole) se trouvèrent dans la même situation que celles citées au premier paragraphe. Comme pour celles-ci, les francs qu'elles recevaient étaient transformés en un nombre toujours plus petit de pias-

(13) Car le riz est surtout exporté sur les pays à étalon d'argent, dont les monnaies haussèrent en valeur dans les mêmes proportions que la piastre.

tres (14), tandis que leurs dépenses restaient stationnaires, ou même augmentaient suivant la marche ascendante des prix qui commença à se faire sentir en 1919.

Les mines métalliques du Tonkin, d'abord atteintes au début de la guerre par la cherté et la pénurie du frêt, le furent bientôt par la hausse de la piastre. Les plantations de caoutchouc et de cultures secondaires telles que le poivre, le coton, le café, et aussi certaines petites industries indigènes, telles que les broderies sur soie, les incrustations de nacre, furent également fortement touchées ; certaines plantations durent arrêter complètement leur production, la plupart durent tout au moins la ralentir ; celles qui purent faire face à ces difficultés prouvèrent, en cette occasion, qu'elles avaient les reins solides et des réserves importantes.

Pour venir en aide à ces industries d'exportation, le Gouvernement leur accorda des subventions qui, pour les mines de zinc, furent maintenues dans les limites d'un crédit de 500.000 piastres (15). Quant aux plantations de caoutchouc, le Gouvernement donna sa garantie à certains emprunts effectués par elles et, de plus, leur consentit des avances dans les limites d'un crédit de 800.000 piastres.

3° Le budget général, lui aussi, se trouva atteint par la hausse de la piastre, et voici comment : au 31 décembre 1919, la Trésorerie indochinoise avait payé, sur ses caisses, une somme de 30 millions de piastres pour le compte de l'Etat français (16), en excédent des recettes qu'elle encaissait également pour son compte, ce qui correspondait à 120 millions

(14) Car les prix de vente en francs ne haussaient pas aussi rapidement que le taux de la piastre.

(15) Les mines d'étain ne subirent pas de pertes, la valeur de ce métal ayant haussé en même temps que celle de l'argent.

(16) Il ne faut pas oublier, en effet, que le service du Trésor métro-

de francs au taux de 4 francs. Or, ces 120 millions de francs ne représentaient plus 30 millions de piastres à la fin de 1919, puisque le taux de la monnaie locale avait haussé ; si, à cette époque, le Trésor métropolitain avait envoyé cette somme à la Trésorerie indochinoise, celle-ci n'aurait touché que :

120.000.000

————— = 10.666.000 piastres (le cours de
11,25

change de celles-ci étant alors de 11 fr. 25), et elle aurait ainsi subi une perte de 30.000.000 — 10.660.000 = 19.334.000 piastres, somme supérieure à l'actif du fonds de réserve du budget général au compte duquel devaient être passées ces pertes.

Tel était le mécanisme en vertu duquel, par le simple jeu des services de Trésorerie, sans avoir, en l'espèce et de ce fait rien donné ni prêté à l'Etat, l'Indo-Chine perdait réellement, au 31 décembre 1919, près de 20 millions de piastres.

Nous ne citons ce fait que pour mémoire, la situation s'étant modifiée ensuite dans des conditions trop complexes pour qu'il y ait lieu de les analyser ici.

En outre de ces pertes que nous venons d'énumérer, la Trésorerie indochinoise en supporta encore d'autres : le Gouvernement général se livra, en effet, un peu par force d'ailleurs, à des opérations de change assez onéreuses. Voici en quoi elles consistèrent : la Banque de l'Indo-Chine n'achetait, bien entendu, les traites tirées sur les places étrangères qu'autant qu'elle était sûre de les revendre rapidement, afin d'éviter les risques de pertes de change dues aux variations de la piastre.

politain effectuée, en Indo-Chine, des recettes et des dépenses ; pendant la guerre, les dépenses ayant excédé les recettes, et l'Etat français ne payant pas cet excédent, ce fut la Trésorerie indochinoise qui paya pour lui. Nous l'avons d'ailleurs déjà noté précédemment.

Or, comme cela se produit chaque fois que les exportations dépassent de beaucoup les importations, la Banque trouvait difficilement, pendant et au lendemain de la guerre, à placer ses remises sur l'extérieur, de sorte qu'elle en achetait le moins possible, ce qui risquait de gêner le commerce au cas où, brusquement, la balance se serait trouvée renversée. Le Gouvernement général, qui a des paiements à faire en France, dispose de deux moyens pour cela : ou bien acheter des traites en francs, ou bien imputer la valeur des paiements à faire par le débit du compte de la Colonie, au crédit du compte de l'Etat français dans les écritures du trésorier général de l'Indo-Chine ; le second moyen lui permettait de se couvrir des risques de change ; néanmoins, il préféra, pendant la période envisagée, user du premier dans le but d'entretenir les achats de la Banque, afin qu'elle soit à même de répondre à toute demande grossissant subitement, et d'éviter ainsi une crise de moyens de paiement : dès lors, le Gouvernement général se déclara acheteur de *nombreuses traites en francs qu'il payait en piastres* : il s'ensuivit normalement que, la valeur de la monnaie locale haussant, il perdit, au bénéfice de la Banque, la marge entre le taux de la piastre auquel il avait payé les traites et le taux qu'elle atteignait ensuite, multiplié par le nombre de piastres versées.

4° A tous ceux qui, au lendemain de la guerre, croyant en une baisse de la piastre, firent reposer le succès, sinon l'équilibre de leurs affaires, sur le bien-fondé de cette croyance, la hausse de la monnaie locale fut grandement préjudiciable. Des spéculations nombreuses furent, en effet, effectuées sur la baisse ; aussi l'accentuation de la hausse occasionna-t-elle des ruines retentissantes ; on nous dira sans doute que les intérêts des spéculateurs ne sont pas à considérer, les opérations

effectuées par ceux-ci n'étant pas dignes d'indulgence ; nous répondrons à cela qu'en matière économique, on ne peut pas toujours se placer au point de vue uniquement et strictement moral ; si, en elle-même la spéculation n'est pas très défendable (17), il faut néanmoins reconnaître qu'elle a aujourd'hui de gros avantages ; c'est ainsi qu'elle relie les marchés les uns aux autres par le procédé de l'arbitrage, qu'elle permet, dans une certaine mesure, les prévisions de hausse ou de baisse (les spéculateurs se trompent parfois ; cela n'enlève néanmoins pas à la spéculation ce caractère), qu'elle fournit une contre-partie soit aux offres, soit aux demandes qui peuvent à un moment donné être en excès sur le marché du comptant ; de sorte qu'on est obligé d'admettre que les intérêts des spéculateurs doivent entrer en ligne de compte dans les discussions de mesures à prendre et de réformes à effectuer pour le bien des marchés commerciaux.

5° Enfin, la hausse de la piastre fut préjudiciable à l'apport des capitaux étrangers en Indo-Chine ; nous aurons l'occasion de revenir plus loin sur cette question, et de démontrer qu'il n'y eut néanmoins pas lieu d'exagérer la chose, comme on le fit à cette époque.

A côté des inconvénients que nous venons de citer, il y a lieu de remarquer que, quant aux opérations officielles, les gros sacrifices ressentis par le budget de l'Indo-Chine eurent une contre-partie utile à l'Etat français. En effet, la hausse de la piastre permit aux caisses locales de régler à bon compte

(17) Tout au moins dans la mesure où elle joue contre les intérêts d'une monnaie, d'un pays ; quant à la spéculation sur les titres privés, on ne peut la désavouer ; il appartient à tout le monde de tenter honorablement d'accroître sa propre fortune en espérant revendre des valeurs plus chères qu'on ne les a payées ; néanmoins, on ne peut admettre, moralement, la spéculation faite avec manœuvres dolosives destinées à fausser les cours.

des créances sur la France libellées en monnaies étrangères (livres sterling, dollars américains, yens japonais), créances dont l'Etat français aurait été, sans l'intervention de la Colonie, débiteur en francs, c'est-à-dire d'une manière défavorable par suite de la dépréciation de notre monnaie nationale, et cela n'est pas négligeable : au moment où la France menait la plus rude des guerres connues jusqu'à ce jour, il est bien de penser qu'outre l'aide en hommes et en ravitaillement apportée par l'Indo-Chine à la Mère-patrie, notre belle Colonie d'Extrême-Orient lui envoya des secours financiers qui ne furent pas sans importance.

Cependant, il y avait, comme nous venons de le voir, de graves désavantages à la hausse, ou plus précisément aux fluctuations de la piastre ; aussi était-il de toute nécessité de prendre certaines mesures destinées à instaurer dans la Colonie un régime plus favorable à la marche normale des affaires. De même qu'en période de crise, à une surproduction correspond, en général, un affaissement des marchés, on pouvait craindre qu'à l'ère inouïe de richesse connue par l'Indo-Chine succède une période de ralentissement et de marasme dans les affaires.

L'étude des mesures prises pour pallier à cet état de choses fera l'objet de la Section II.

SECTION II

Des mesures préconisées et des réformes effectuées pour pallier au régime de la hausse de la piastre

A

Avant même que la piastre ne commençât sa grande ascension, et afin de faciliter les paiements à effectuer à l'intérieur des

Colonies, paiements qui ne pouvaient qu'augmenter en raison de la guerre et des appels de ravitaillement faits par la France, le Gouvernement de la République française, par une mesure d'ordre général, autorisa les Gouverneurs de Colonies à suspendre les effets des actes organiques qui fixaient au tiers de la circulation fiduciaire le minimum du rapport de l'encaisse métallique de garantie. Et l'Indo-Chine en profita largement : le 19 mai 1916, un arrêté du Gouvernement général permit à l'Institut d'émission indochinois de porter à 5 le rapport de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique ; ce rapport fut ensuite et successivement élevé à 8 le 31 décembre 1918 et à 12 le 2 janvier 1920 (18). Cet énorme accroissement de la circulation des billets fut dû particulièrement à la suspension du ravitaillement de la Colonie en piastres métalliques (que nous avons déjà mentionnée) et à l'établissement du cours forcé des billets de la Banque de l'Indo-Chine (19).

En juin 1919, la piastre ayant atteint le taux jugé alors catastrophique de 5 francs (que dire alors des cours suivants...), une Commission fut réunie à Paris, sous la présidence de M. OUTREY, député de la Cochinchine ; les recommandations de ce Comité furent les suivantes : révision des contrats passés en francs avec l'Administration, allocation de subventions compensatrices à certaines industries et exploitations locales (20), et enfin et surtout, stabilisation de la piastre de nature

(18) En 1920, l'encaisse métallique étant, au 31 mars, de 5.623.000 piastres, la circulation fiduciaire fut portée à 71.200.000 piastres, ce qui établit le rapport de 1 à 12,7, la proportion 0,7 de plus étant autorisée par le chiffre de 25.000.000 de piastres ajouté au rapport. (Arrêté du 27 mars 1920.)

(19) Le rapport de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique fut ensuite réduit à 9 le 11 janvier 1922 (au moment de la suppression du cours forcé) et à 4 le 7 avril 1927. Mais, en fait, le volume de la circulation fiduciaire n'a fait que s'accroître ; seulement, l'encaisse métallique a subi un accroissement proportionnel. . .

(20) Voir supra, ce qui fut fait dans cet ordre d'idées.

à arrêter le mouvement de hausse, autrement dit stabilisation avec dévaluation.

Si nous nous élevons au-dessus des conceptions purement utilitaires (telles que le désir d'arrêter les déficits croissants de certaines exploitations) et si nous considérons la question du point de vue social, il nous faut immédiatement reconnaître que la stabilisation faite en 1919 aurait jeté le trouble dans toute l'Indo-Chine. En écrivant cela, nous ne sommes nullement en contradiction avec ce que nous avons dit des conséquences de la stabilisation, si celle-ci avait été effectuée en 1914, antérieurement à la hausse de l'argent. En effet, toute stabilisation légale, pour être efficace, doit être pratiquement précédée d'une stabilisation de fait ; elle est ensuite suivie d'une période d'adaptation des prix au cours de change de la monnaie : la première de ces conditions s'était trouvée réalisée pendant les six années immédiatement antérieures à 1914, pendant lesquelles le taux de la piastre se maintint, avec de faibles oscillations, autour de 2 fr. 50. Quant à la période d'adaptation, nous voyons, en considérant les taux successifs de la monnaie locale pour 1914 et postérieurement, que la piastre se maintint encore autour de 2 fr. 50 jusqu'en 1916. En stabilisant donc à cette date, l'adaptation du pouvoir d'achat de la monnaie au prix se serait faite normalement.

En 1919, au contraire, la réforme aurait été effectuée après des oscillations de grande amplitude et il n'y aurait eu aucune période consécutive de stabilité relative des prix qui eût permis une adaptation naturelle et sans à-coup. Nous nous résumerons en disant que, pour la période considérée, il était trop tard en 1919 pour effectuer la réforme, et que stabiliser à cette époque aurait réellement conduit l'Indo-Chine à de graves perturbations économiques et sociales : en effet, la

dévaluation opérée *brusquement* sur le taux de la piastre aurait correspondu, en fait, à une réduction proportionnelle et *subite* de la valeur, décomptée en or, des salaires dont le chiffre serait momentanément resté au même nombre d'unités de monnaie locale, sans correspondance réelle avec l'augmentation des prix ; c'eût été vouer à la misère et à la souffrance bon nombre de travailleurs qui, continuant à percevoir le même nombre de piastres, n'auraient plus pu acheter les mêmes quantités de marchandises, la période normale d'adaptation ayant été inexistante. De plus, nous reportant sur le terrain économique, on peut affirmer qu'une crise de main-d'œuvre aurait succédé à la « misère des salaires » et, finalement, la situation générale de l'Indo-Chine aurait été probablement beaucoup moins florissante qu'elle ne le fut réellement.

Si, en France, la baisse de notre monnaie nationale n'eut pas pour conséquence la misère des salaires, c'est qu'il y eut adaptation de ceux-ci aux prix.

Nous répétons encore, car c'est une chose qui, à notre avis, est d'une importance capitale, qu'une stabilisation légale ne peut pas intervenir du jour au lendemain sans occasionner de graves mécomptes ; elle ne peut s'effectuer sans troubles notables que si elle n'est que la consécration d'un état de fait existant déjà depuis quelque temps : si, en juin 1928, le franc a pu être légalement stabilisé à la parité de 124 fr. 21 à la livre sterling, c'est que, depuis fin 1926, sa valeur s'était maintenue virtuellement et en fait très près de cette parité. Vouloir assigner une valeur arbitraire à une monnaie alors qu'elle est soumise à des fluctuations constantes, vouloir légalement l'abaisser alors qu'elle s'élève, ou l'élever alors qu'elle s'abaisse, c'est tenter une dangereuse expérience si l'on n'a pas de temps devant soi, si, préalablement, l'on n'a pas maintenu en fait, par le

jeu des échanges commerciaux (ainsi par la « politique des devises »), la monnaie considérée à un taux proche de celui auquel on veut stabiliser. Ce n'est que lorsque la stabilité des cours du change a été obtenue par le jeu des circonstances économiques et par un effort financier opiniâtre, que l'on peut valablement songer à stabiliser *légalement* et *utilement* ; en d'autres termes, on doit toujours faire précéder la stabilisation légale d'une stabilisation de fait de durée variable suivant les événements (21).

Certaines assemblées élues et métropolitaines s'intéressèrent également à la question. C'est ainsi que, dans sa séance du 18 août 1919, le Conseil général de la Loire, assemblée d'un département qui entretient des relations commerciales suivies avec l'Extrême-Orient, émettait, sous la signature de M. Louis THIOLLIER, conseiller général, un vœu relatif à la hausse des monnaies étrangères, particulièrement de notre monnaie coloniale d'Indo-Chine et aux réformes à effectuer à ce sujet. M. Louis THIOLLIER s'exprimait en ces termes : « En Indo-Chine, le cours de la piastre atteint en ce moment près de 7 francs, alors qu'il n'était que de 2 fr. 50 en 1914. L'augmentation qui en résulte sur le prix des produits indigènes est considérable et il ne faut pas s'étonner s'il faut payer aujourd'hui le riz 90 fr. les 100 kilogs, alors qu'il valait 20 fr. en 1914. Il est vrai que les frais de frêt ont subi, de leur côté, des majorations très importantes, mais ces frêts étant payés dans le pays en piastres, le cours du change exerce ainsi, on

(21) Parmi de multiples exemples, nous pouvons citer, à l'appui de notre thèse, outre celui de la France, celui de la stabilisation légale du zloty polonais (octobre 1927), intervenant après plus d'une année de stabilisation de fait. Par contre, la stabilisation du franc belge et de la lire italienne ayant été effectuée trop rapidement, elle occasionna une hausse subite des prix et une véritable crise industrielle. Malheureusement, on ne fait pas toujours ce que l'on veut, surtout en matière financière.

le comprendra, sur le coût du transport, son action des plus malfaisantes », et l'auteur du vœu concluait en demandant que la piastre soit stabilisée afin d'empêcher une plus forte hausse des prix, exprimés en francs, des marchandises indochinoises, et de permettre la conclusion de contrats sans risques de perte de change.

La réforme ainsi demandée ne l'était qu'en considération des importations françaises ; néanmoins, il y a lieu de noter avec intérêt que les Assemblées élues de la métropole ne se désintéressaient donc pas de la question de la piastre, et il faut reconnaître, de quelque avis que l'on puisse être au sujet de l'opportunité de la stabilisation à ce moment, qu'un effort était loyalement tenté pour faciliter et accroître l'importation, en France, des produits indochinois.

Quoi qu'il en soit, la question de la stabilisation ayant été à nouveau soulevée par la Commission présidée par M. OUTREY, la Commission interministérielle de 1903-1906-1914 fut derechef saisie du projet. Celle-ci se prononça immédiatement contre la stabilisation avec dévalorisation, mais, par contre, elle préconisa certaines mesures destinées à pallier à la contraction monétaire dont l'Indo-Chine souffrait et à garantir le restant de l'encaisse métallique de l'Institut d'émission ; en effet, elle conseilla :

1° de mettre en circulation des petites coupures de papier-monnaie ;

2° de faire frapper une monnaie divisionnaire à bas titre (afin d'éviter son exportation clandestine qui n'aurait pas manqué de se produire par suite de la hausse de l'argent, si l'on maintenait le titre haut) ;

3° d'établir le cours forcé des billets de la Banque de l'Indo-Chine ;

4° d'adopter une piastre à teneur d'argent moins élevée que celle de la piastre de 1895 (afin d'éviter également son exportation clandestine).

Les deux premières recommandations furent immédiatement suivies (22) et la troisième fit l'objet d'un arrêté du Gouverneur général en date du 27 mars 1920. Quant à la quatrième, elle ne fut point exécutée, pour la bonne raison que le cours forcé des billets étant édicté, il n'y avait plus à craindre l'exportation des piastres métalliques qui restaient désormais dans les caveaux de l'Institut d'émission.

Cependant, l'Indo-Chine manquait de numéraire, comme nous avons déjà eu l'occasion de le dire. L'arrêté du 31 décembre 1918 avait bien porté à 8 fois la proportion de la circulation fiduciaire à la réserve légale ; mais la menace qui se précisait de l'établissement du cours forcé jetait les particuliers aux guichets de la Banque de l'Indo-Chine pour obtenir le remboursement de leurs billets, si bien qu'au 31 décembre 1919, l'encaisse métallique s'était trouvée réduite à 5.623.000 piastres. Or, à ce moment, la crise des changes prenait une acuité nouvelle par suite de la forte accélération de la hausse de l'argent, de la dépréciation du franc et de l'accroissement considérable de la production du riz, laquelle devait, évidemment, occasionner, pour la financer, un fort appel de numéraire (la production immédiate à venir étant évaluée à 1.600.000 tonnes) qui inquiétait les banques.

Par suite de ces causes et de la réduction de l'encaisse

(22) La circulation des monnaies divisionnaires de papier fut autorisée par l'arrêté du 6 octobre 1919. La frappe des pièces métalliques divisionnaires à bas titre eut lieu à San-Francisco. Nous ne nous étendrons pas sur ces deux mesures d'un intérêt très secondaire pour notre étude, et qui ne reçurent qu'une courte application.

métallique, la proportion de 8 était notoirement insuffisante ; une formidable crise de numéraire se préparait.

Que faire ? Le Gouverneur général intérimaire qui était alors en fonction, M. MONGUILLOT, proposa de faire frapper des piastres à San-Francisco (10 décembre 1919), la Monnaie de Paris étant entièrement occupée à cette époque. La Banque de l'Indo-Chine émit l'idée de rapatrier 10 millions de piastres métalliques qu'elle avait été jadis autorisée à exporter.

Ces suggestions ne furent pas écoutées.

D'autre part, établir le cours forcé répugnait au Gouvernement, celui-ci n'étant pas du tout certain que l'indigène, habitué à la monnaie métallique, ou tout au moins, habitué à obtenir aisément le remboursement des billets de banque en coupures de métal, accepterait facilement cette mesure qui pourrait ainsi occasionner des troubles de tous ordres (23) : la preuve évidente en était l'affolement avec lequel les indigènes venaient au guichet de l'Institut d'émission pour obtenir le remboursement de la monnaie fiduciaire.

Mais il fallait se hâter, toute tergiversation risquait de déclencher d'un moment à l'autre la crise tant redoutée ; si on ne se résolvait pas à établir le cours forcé, il fallait en tout cas pallier immédiatement au manque de piastres métalliques.

Dans ce but, le Gouverneur général intérimaire prit alors une mesure qui ne pouvait être que temporaire.

Par un arrêté en date du 17 décembre 1919, il prescrivit que l'exportation du riz à l'étranger serait subordonnée à la condition du paiement en métal (soit 24,3 grammes d'argent

(23) On se rappelle que le premier et le seul essai d'établissement du cours forcé des billets en Indo-Chine remonte à l'an 1797, et qu'il ne donna pas de bons résultats. Voir, à ce sujet, chapitre premier, section I.

fin, monnayé ou non, soit 1/16 de ce poids en or pur, monnayé ou non, par piastre) du cinquième au moins des quantités exportées ; ce métal devrait être déposé par les acheteurs étrangers à la Banque de l'Indo-Chine. Il saute aux yeux que cet arrêté avait pour but d'attirer dans notre Colonie du métal précieux, et principalement de l'or, dont le rapport à l'argent de 1/16 était très favorable aux acheteurs de riz, et de préparer ainsi indirectement une possibilité d'adoption de l'étalon d'or, des quantités importantes de ce métal devant s'entasser dans les caves de l'Institut d'émission.

En même temps, des conventions annexes passées entre le Gouvernement général et la Banque de l'Indo-Chine, prévirent le paiement en billets, aux exportateurs de riz, des sommes correspondantes que celle-ci recevrait en métal des acheteurs, les sommes ainsi déboursées en billets devant être considérées comme une avance de la Banque au Gouvernement de l'Indo-Chine ; ce dernier devait donc ainsi devenir propriétaire des versements étrangers en métal. Les avances de l'Institut d'émission atteignirent en tout, pendant la durée de vigueur de l'arrêté du 17 décembre, 8.198.000 piastres. Or, la Banque avait, comme contre-partie de son privilège, à payer une redevance de 1/2 % au-dessus d'un certain chiffre d'émission (fixé alors à 50 millions) ; à titre de réciprocité, elle fut dégagée, le 30 décembre 1919, de l'obligation de réimportation qui pesait sur elle aux termes d'accords passés en 1909 et 1911, de 8.198.000 piastres métalliques, réimportation qui lui aurait occasionné des frais importants de frêt, d'assurance et de monnayage des lingots d'argent qu'elle aurait dû employer dans ce but. L'opération fut fort désavantageuse pour le Gouvernement et fort avantageuse pour la Banque. En effet, la mobilisation, pour les besoins de la circulation intérieure, et

sous la forme de billets de banque, d'une somme de plus de 8 millions de piastres que le Gouvernement possédait réellement en or et en argent (24) se trouve avoir été payée, à cette même banque, par le Gouvernement, à un prix (semblable à une rémunération forfaitaire) qu'il ne paraît pas exagéré d'évaluer à 4 ou 5 %. De plus, la redevance de 1/2 % l'an sur l'excédent de la circulation fiduciaire au delà de 50 millions cessa d'être exigible à dater de l'entrée en vigueur, le 27 mars 1920, du cours forcé qui allait être édicté quelque temps après ; elle fut remplacée par une redevance de 1 % sur la fraction de la circulation excédant le triple de l'encaisse métallique dans laquelle fut comprise les billets avancés par la banque en représentation des piastres d'or et d'argent venus de l'étranger, ce qui reculait d'autant le point à partir duquel la redevance entrait en jeu.

Du point de vue de la circulation monétaire et de l'accroissement de l'encaisse métallique, les résultats de l'arrêté du 17 décembre furent excellents, par le fait qu'il apportait à la circulation fiduciaire, insuffisamment gagée, l'appui solide d'une nouvelle garantie métallique ; en outre, il permit d'éviter momentanément l'établissement du cours forcé en ne dispensant pas la Banque du remboursement de ses billets, dont une partie, celle représentant les avances que l'Institut d'émission faisait au Gouvernement, se trouva garantie par la possession d'un stock monétaire équivalent.

Mais, par contre, l'arrêté du 17 décembre ne protégeait toujours pas les banques et le commerce contre la crise du change qui provenait en grande partie de l'insuffisance de

(24) Il possédait, en effet, réellement cette somme, puisque les 8.198.000 piastres de billets émis par la Banque n'étaient qu'une avance faite par l'Institut d'émission et gagée sur les piastres de métal payées par les acheteurs de riz.

l'approvisionnement de l'Indo-Chine en monnaie métallique et du déséquilibre incroyable de la balance des comptes fortement créditrice de la Colonie.

Cette crise fut telle que la Banque d'émission, pour se garantir des risques de change, dut essayer de décourager les acheteurs de piastres ; on n'en vit pas moins la piastre indochinoise faire prime de 18 à 20 % sur le dollar de Hong-Kong et des écarts de plus de 2 francs entre le cours de la monnaie locale et sa parité. La spéculation s'emparant du marché des changes, se livra alors à des opérations de vaste envergure, et d'effet devenant cause, faussa pendant quelque temps complètement les cours commerciaux. Pour y mettre fin, le Gouvernement décida alors d'en arriver aux mesures radicales.

L'expression de M. TRUCHY s'appliquant aux troubles monétaires du monde entier au lendemain de la guerre trouve toute son ampleur dans l'examen de notre cas particulier : en 1920, en Indo-Chine, il fut donné d'assister à une « grandiose expérience », laquelle « fournit des sujets d'étude qui passent en ampleur et en intérêt tout ce qu'on avait vu jusqu'alors » (25).

B

Les réformes effectuées par M. Maurice LONG

Le 30 décembre 1919, M. Maurice LONG, Gouverneur général titulaire de l'Indo-Chine, rapportait l'arrêté du 17 décembre. *Le 20 janvier 1920*, il passait avec la Banque

(25) Henri TRUCHY : « Cours d'Economie politique », 2^e édition. — Tome II, pages 115 et 105.

de l'Indo-Chine une convention qui apportait au régime monétaire de notre Colonie deux grandes innovations : l'institution du cours forcé des billets de banque ; la fixation, par arrêté, du taux de la piastre à la Banque de l'Indo-Chine, avec affranchissement au profit de celle-ci des risques de perte que pouvait comporter pour elle l'application de chaque nouveau taux par suite d'un défaut éventuel d'équilibre entre ses ventes et ses achats de traites.

L'on peut et l'on doit dire que, par ces mesures courageuses, M. le Gouverneur général LONG allait sauver l'Indo-Chine au point de vue économique et financier.

1° *Le cours forcé.* — Il entra en vigueur de même que toutes les clauses de la convention du 20 janvier d'ailleurs, le 27 mars 1920 ; à la même date, l'Institut d'émission fut autorisé à mettre en circulation des billets jusqu'à concurrence de 12 fois l'encaisse métallique, plus 25 millions de piastres, ce qui porta le plafond d'émission à :

$$(5.623.000 \times 12) + 25.000.000 = 92.476.000 \text{ piastres.}$$

En outre, le Gouvernement s'engagea à ne prescrire à nouveau la circulation métallique qu'à la condition d'être en mesure de rembourser à la Banque piastre pour piastre, les sommes du « Compte spécial » dont il se trouvait débiteur chez elle. Ce compte représentait l'émission nouvelle de billets qui, bien qu'effectuée toujours par la Banque, était faite désormais pour le compte du Gouvernement auquel la Banque ouvrait, en vertu de la nouvelle convention, le dit compte spécial. Le Gouvernement achetait ainsi à la Banque les remises sur l'Indo-Chine dont elle n'avait pas trouvé preneur et était débité en piastres de la valeur de ces remises ; autrement dit, il livrait les billets émis aux acheteurs de remises sur l'Indo-Chine, en échange de quoi il devenait propriétaire des

devises remises en paiement par les acheteurs étrangers (26).

Au contraire des craintes que l'établissement du cours forcé avait fait naître, il se trouva que celui-ci fut facilement accueilli dans presque toutes les régions de l'Indo-Chine. Il n'y eut aucune difficulté à son fonctionnement dans les centres commerciaux ; seuls les cultivateurs de l'Annam et du haut Tonkin, qui n'avaient vu encore que très peu de billets de banque et qui n'étaient habitués jusque-là qu'à la circulation métallique, prirent peur en voyant venir jusqu'à eux des coupures de papier, non seulement de 1 piastre et de multiples de piastre, mais encore de monnaies divisionnaires (celles préconisées par la Commission interministérielle réunie à nouveau en 1919) (27), d'autant plus que les petites coupures de 0 p. 50, 0 p. 20 et 0 p. 10 étaient tellement mal fabriquées, faites avec du si mauvais papier, qu'elles devenaient rapidement inutilisables (28).

Quant aux indigènes des régions montagneuses et éloignées des centres commerciaux où l'Européen pénétrait encore peu, ils ne connurent pratiquement pas le cours forcé, les quelques monnaies métalliques circulant dans ces provinces ayant suffi aux petits échanges locaux durant toute la période où la mesure resta en vigueur.

Ce qui fut beaucoup plus mal accueilli par la population indochinoise fut l'essai de la mise en circulation de monnaies divisionnaires d'argent à très bas titre (400/1.000) frappées

(26) C'est, en somme, le même mécanisme que celui des avances prévues par l'arrêté du 17 décembre, avec cette différence toutefois que n'était plus prévu le paiement en métal d'une partie des exportations indochinoises.

(27) Voir supra.

(28) Elles cessèrent d'avoir cours légal le 1^{er} août 1923 (arrêté du 7 février 1923).

à San-Francisco (29). Le bruit s'étant, de plus, répandu que l'on préparait l'introduction dans la circulation d'une piastre allégée, la confiance de la population dans la valeur des billets se trouva atteinte par le fait que les indigènes s'imaginèrent que lesdits billets ne seraient plus désormais échangeables, lorsque le cours forcé aurait été aboli, que contre des piastres nouvelles à très bas titre ; dès lors, la thésaurisation redoubla, s'exerçant même sur les sapèques, et la demande de métaux précieux non monnayés augmenta également dans de sensibles proportions.

2° En exécution de la convention de 1920, le taux de la piastre fut désormais, à dater du 27 mars, fixé pour la Banque de l'Indo-Chine par arrêté du Gouverneur général (30), alors que seul, jusque-là, le taux du Trésor avait été établi de cette façon. Cette mesure avait essentiellement pour but d'essayer de maintenir le taux de la piastre dans les limites les plus restreintes possibles, afin de pouvoir tenter ensuite la stabilisation (31).

Afin de garantir la Banque contre les risques de perte qui pourraient résulter pour elle de l'application de chaque nouveau taux par suite d'un défaut éventuel d'équilibre entre le taux officiel et le taux commercial, le Gouvernement s'engagea de la façon suivante : à supposer que le taux fixé vienne à dépasser le prix commercial du lingot d'argent de 24,3 gram-

(29) Ces frappes furent de 800.000 piastres en pièces de 0 p. 20 et 1.000.000 de piastres en pièces de 0 p. 10 ; personne n'en voulut et on les retira rapidement de la circulation.

(30) Il en est d'ailleurs toujours ainsi.

(31) La convention de 1920 permettait, en effet, au Gouvernement, en cas de baisse de l'argent, de maintenir le change de la piastre à un taux élevé, même dans le cas d'une balance des comptes débitrice, à la condition de prendre le règlement à sa charge. Mais il lui eut fallu une réserve d'or pour tenter la réforme.

mes, le Gouvernement paierait à la Banque la différence. Si, au contraire, le taux fixé était inférieur à la valeur intrinsèque de la piastre et que les remises de l'extérieur offertes à la Banque soient en nombre tel qu'elle n'en trouve pas le placement à l'intérieur, le Gouvernement achèterait l'excédent non vendu de ces remises, ce qui, pratiquement, s'effectuerait par jeu d'écritures au débit (en piastres) du compte spécial du Gouvernement à la Banque.

Dans un sens comme dans l'autre, les opérations de l'Institut d'émission pouvaient donc être toujours bouclées et les risques de spéculation restaient entièrement à la charge de la Colonie. Mais afin que la Banque ne puisse réaliser des bénéfices exagérés sur les opérations de change proprement dites, la convention de 1920 limita à 1 % l'écart que la Banque était autorisée à pratiquer entre ses cours d'achat et ses cours de vente, cette mesure étant également destinée à maintenir les cours aussi stables que possible.

Pour les banques autres que l'Institut d'émission, le taux de la piastre resta absolument libre, mais, pratiquement, elles adoptèrent et elles adoptent toujours, à part des petits écarts de quelques centimes, le taux officiel gouvernemental.

Après avoir étudié la situation créée par cette seconde réforme, la Commission monétaire de 1920, dont nous parlerons longuement au chapitre suivant, concluait ainsi (32) : « Si, par le jeu du compte spécial, la portion de la dette en piastres de la Colonie à la Banque, dont la contre-valeur est représentée par des crédits en francs (nous l'avons vu), venait à atteindre un chiffre très élevé relativement aux disponibilités et réserves liquides en piastres que le budget possède déjà ou

(32) Rapport de la Commission monétaire indochinoise, p. 53.

qu'il peut réaliser, il deviendrait difficile *pratiquement* de sortir de cette situation autrement qu'en donnant au franc-papier le caractère de monnaie légale en Indo-Chine »... On voit quel était le gros danger du système... « Mais, d'autre part, après examen de la situation actuelle (juin 1920) du compte spécial et des contre-valeurs qui y correspondent, la Commission estime que la Colonie jouit encore, à ce point de vue, d'un degré de liberté suffisant pour revenir éventuellement au remboursement des billets en monnaie métallique. A cet égard, la Commission constate que le Gouvernement local, par des accords subséquents avec la Banque, a très heureusement amélioré le jeu de la convention du 20 janvier, en ce sens qu'il a obtenu, en contre-valeur d'une partie des sommes dont il était débité en piastres, l'achat de devises-or qui atténuent d'autant la masse des crédits en francs dont il est constitué acquéreur ».

CHAPITRE VII

De Juin 1920 à 1925 La nouvelle baisse de l'argent

SECTION I

Cependant, après avoir connu l'apogée de sa valeur en février 1920, l'argent reprenait le chemin de la baisse. En effet, le régime de ce métal avait été affecté si superficiellement que lorsque les causes qui étaient venues brutalement troubler ce régime pendant et au lendemain même de la guerre, eurent disparu, une baisse beaucoup plus rapide encore que la hausse précédente, ramena l'argent de 89 d. 1/2 le 11 février 1920 à 30 d. 5/8 le 5 mars 1921 !

Quelles étaient donc les causes de cette baisse brutale ? Tout simplement le rétablissement normal des offres et des demandes, lesquelles avaient été faussées pendant la guerre : on continuait à extraire du métal blanc, mais les acheteurs se faisaient moins nombreux ; de nombreuses nations avaient démonétisé et fondu leurs pièces d'argent (1), les réserves individuelles étaient épuisées en grande partie par suite de la vie chère et difficile, l'Inde avait vendu de grosses quantités d'ar-

(1) L'Europe continentale envoya sur le marché de Londres, pendant l'année 1920, environ 50 millions d'onces de pièces démonétisées.

gent à l'époque où le change assurait à la roupie une valeur métallique supérieure à sa valeur nominale.

L'offre venait donc de toutes parts, en proportions considérables ; la demande, au contraire, diminuait : l'Asie qui, pendant la guerre, avait exporté de grosses quantités de marchandises, voyait sa balance du commerce, jusque-là largement créditrice, brutalement renversée par suite de l'existence en Amérique de stocks énormes de ses produits et de l'arrêt des achats des anciens belligérants, de sorte que son appel d'argent cessait brusquement (2). La baisse du métal blanc eut immédiatement des répercussions très graves sur le change des pays demeurés au régime de l'étalon d'argent.

Le Gouvernement général de l'Indo-Chine qui, faute d'une réserve d'or suffisante, ne pouvait songer à maintenir la piastre à un taux élevé au-dessus du prix de l'argent, s'attacha simplement à fixer des taux sensiblement égaux à la valeur en francs du lingot de 24 gr. 3 d'argent fin. Dans les mois qui suivirent l'entrée en application de la convention du 20 janvier 1920, les cours purent être soutenus sans grandes fluctuations : le taux de la piastre, qui était de 16 fr. 50 le 14 février 1920 et était descendu à 13 fr. 50 le 22 mars, fut fixé à 15 fr. le 27 mars (date d'entrée en application de la convention). Le 14 avril, il était fixé à 16 fr., le 18 avril à 15 fr. 50, le 1^{er} mai à 15 fr. A partir de cette date, la baisse de l'argent allait dangereusement avoir pour corollaire la chute de la valeur de la piastre ; le taux de celle-ci était successivement fixé à 14 fr. 50 le 6 mai, à 13 fr. 50 le 9, à 13 fr. le 10, à 12 fr. le 17, à 11 fr. le 21, à 10 fr. 25 le 2 juin, à 10 fr. le 7, à 9 fr. 75 le 9, à 8 fr. 75 le 10, à 8 fr. le 11.

(2) Et nous savons quelle importance a l'Asie sur le Marché de l'argent.

En même temps, le prix du riz baissait de 155 piastres à 120 piastres la tonne (par suite de l'arrêt d'export de l'Asie) et, malgré cela, la nouvelle récolte, qui était magnifique, fut difficile à exporter — la balance de l'Indo-Chine se rapprochait sensiblement de l'équilibre — où étaient les superbes soldes créditeurs des années précédentes... ?

Effrayé par cette situation, le Gouverneur général constitua, par arrêté du 5 juin 1920, une Commission chargée d'étudier à nouveau les modalités de la réforme à effectuer pour mettre bon ordre à cet état de choses qui devenait de plus en plus inquiétant.

Cependant, la baisse de l'argent, à côté de tous ses inconvénients, avait aussi quelques avantages : c'est ainsi qu'elle amortissait, dans les pays à circulation d'argent, la chute générale des prix intérieurs, et voici pourquoi : la mesure des valeurs internationalement employée étant l'or, le prix en monnaie locale des exportations de tous les pays, même de ceux à circulation d'argent, devenait rapidement une traduction de leur valeur en or. Or, voici qu'en 1920, la valeur en or du stock mondial d'argent baissant de moitié, cette chute devait normalement occasionner une baisse importante et générale des prix en or, puisque la valeur de l'or se trouvait accrue : c'est, en effet, ce qui se produisit. Dans les pays à circulation effective d'or, la baisse fut brutale, tandis que dans les pays à circulation d'argent, le change et les monnaies suivirent la baisse du métal blanc ; il en résulta un amortissement de la chute des prix intérieurs, et donc une stabilité relative des conditions de la vie. Mais ce qui était vrai pour les produits destinés à l'exportation ne l'était point forcément pour les produits à échange interne ; de plus, tant de facteurs divers influencent le prix des marchandises que la part due à la

baisse de l'argent et du change n'était point aussi capitale qu'on serait tenté, à première vue, de le croire : elle ne pouvait donc être prise en trop sérieuse considération pour empêcher un essai de réforme monétaire en Indo-Chine tendant à enrayer la dépréciation du change de la piastre.

La Commission monétaire, présidée par M. BERRUE, inspecteur général des Colonies, et dont les principaux membres furent MM. DETIEUX, directeur des Finances ; BONNEAU, inspecteur général des Travaux publics ; KIRCHER, directeur des Douanes et Régies ; GARNIER, directeur du mouvement économique ; GUIGUES, trésorier particulier de la Cochinchine ; LOCHARD, ingénieur en chef des Mines, se réunit à Saïgon et commença aussitôt ses travaux. Son rapport fut déposé en août 1920.

Après avoir examiné le régime créé par le cours forcé, la Commission constatait, d'une part, l'accroissement du débit du compte spécial du Gouvernement à la Banque, de l'autre, la méfiance témoignée par les indigènes vis-à-vis des coupures de papier (même par ceux qui avaient d'abord bien accueilli le cours forcé), par suite de la mauvaise fabrication des petites coupures et des bruits alarmants qui circulaient dans la population relativement à la création, purement imaginaire d'ailleurs, d'une piastre métallique allégée (3) ; la thésaurisation avait redoublé et les conséquences éventuelles du cours forcé paraissaient (4) devoir s'orienter vers une forte dépréciation de la monnaie de papier et une importante demande de métaux

(3) Ce bruit venait à la suite de la publication des comptes rendus de certaines assemblées métropolitaines où des hommes d'affaires avaient déclaré que la piastre de 27 gr. était condamnée et serait remplacée par une nouvelle piastre de 12 grammes.

(4) Les conséquences ne pouvaient être alors que prévues, car au moment où le rapport fut rédigé, les récoltes n'avaient pas été encore financées sous le régime du cours forcé.

précieux (5) non monnayés à défaut d'espèces métalliques.

Elle enregistrait la gravité de cette situation, dont la prolongation était de nature à ralentir l'activité des échanges intérieurs, à compromettre le crédit de la Banque et même à avoir des répercussions sur l'état politique et social du pays.

Elle concluait donc à l'unanimité à la suppression du cours forcé.

D'autre part, le Gouvernement ayant eu la sagesse de fixer le taux d'échange de la piastre à la valeur en francs du lingot de 24 gr. 3 d'argent fin, sa liberté d'action était sauvegardée, et la Commission, estimant que la Colonie disposait, à ce moment, de ressources en or capables de constituer une réserve métallique suffisante pour tenter la réforme, préconisa d'essayer l'adoption de l'étalon d'or par le moyen de la création d'une *piastre or* ayant une valeur comprise entre 3 fr. 50 et 4 francs-or.

Nous allons voir de près comment la Commission parvint à cette deuxième conclusion.

SECTION II

Les projets de réforme établis par le Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine à Paris

Avant d'aborder la question de front, la Commission commença d'abord par étudier les propositions de réforme présentées par le Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine à Paris, propositions dont l'examen lui avait été

(5) L'Importation d'or et d'argent non monnayés passait de la moyenne annuelle de 16.600.000 francs, pour chacune des sept années précédentes, à 13 millions de francs-or (ou 35 millions de francs-papier) pour le seul premier trimestre 1920.

confié. Il nous a paru intéressant de noter et de critiquer ici ces suggestions, afin de montrer combien, en France, on semblait ignorer les véritables intérêts coloniaux et combien l'on était surtout soucieux de protéger ceux des importateurs métropolitains de produits coloniaux, aux dépens de la situation économique de l'Indo-Chine. On dirait vraiment, à les examiner, qu'il était encore des Français qui songeaient à revenir au vieux système du « Pacte colonial ».

Reprenant les doléances des planteurs de caoutchouc et des exploitants de mines (6), le Comité présentait trois recommandations, à savoir :

1° Remplacement de la piastre métallique par une piastre représentant un nombre déterminé de francs français et ayant les mêmes garanties que le billet de banque français ;

2° Fixation de la valeur de cette *piastre-papier* à un chiffre évalué à 4 unités qu'on atteindrait par abaissements successifs prononcés par décisions gouvernementales dans un délai de 5 ans environ, après quoi serait frappée une piastre renfermant 12 grammes d'argent fin ;

3° Création d'une institution de crédit à long terme qui ouvrirait des crédits en piastres, lesquels seraient remboursés quand leur valeur en francs aurait été suffisamment réduite par la dépréciation de la piastre.

Les deux premières propositions retiendront seules notre attention ici.

Les deux suggestions considérées, que l'on peut qualifier de totalement insensées, furent en partie l'œuvre d'esprits chagrins qui ne pouvaient se consoler de voir l'Indo-Chine florissante à côté d'une France qui se débattait au milieu des

(6) Doléances dont nous avons expliqué les causes au chapitre précédent.

mauvaises conditions économiques européennes créées par la Grande Guerre, et qui considéraient qu'il était du devoir de notre Colonie d'Extrême-Orient de venir au secours de la monnaie nationale française ; dans ce but, ils préconisaient la stabilisation de la piastre par rapport au franc, pensant que le rapprochement étroit de ces deux monnaies garantirait le franc de la baisse qui avait déjà commencé, par suite de l'application pratique de la théorie du « parachute » (7). Que penser de cette suggestion ? C'est que, en fait, donner à la piastre une valeur invariable en francs aurait équivalu à substituer le franc à la piastre, tout en gardant l'ancienne unité monétaire locale pour ne pas troubler les habitudes des indigènes de l'Indo-Chine : et l'on ne pouvait cependant ignorer le malencontreux essai qui avait déjà été fait de l'adoption du franc dans notre Colonie extrême-orientale...

D'ailleurs, croire que l'assujettissement de la piastre au franc aurait été une mesure capable d'amortir la chute de la monnaie métropolitaine par suite de la situation économique florissante de l'Indo-Chine, était une vaste utopie. En voici la preuve : le Comité du Commerce et de l'Industrie avait développé en ces termes son opinion : par suite du rattachement de la piastre au franc, la Colonie se trouverait sous le même régime que la Métropole, et donc réglerait, au moyen de francs, sa balance des comptes avec l'étranger ; or, comme sa balance

(7) La théorie du « parachute » en matière monétaire a été invoquée comme un des avantages du bimétallisme ; elle consiste en cette observation plus ou moins exacte qu'une monnaie exprimée à la fois en or et en argent est moins soumise aux fluctuations des cours commerciaux des métaux précieux qu'une monnaie placée sous le régime du monométallisme, par suite du fait constaté que les deux métaux considérés ne varient pas en même temps, celui qui reste immuable pendant une période déterminée garantit la monnaie de la baisse de l'autre métal. Nous appliquons cette théorie non plus au régime du bimétallisme, mais au régime de deux monnaies stabilisées l'une par rapport à l'autre, dont l'une, la meilleure, garantit l'autre des baisses très prononcées.

commerciale ne cesse d'être favorable, les étrangers devraient, pour les paiements qu'ils ont à lui faire, acheter de grandes quantités de francs, d'où il résulterait un relèvement du change de cette monnaie.

Il suffit d'un simple petit calcul pour démontrer le peu de vérité que contenait cette proposition ; en effet, les achats et les ventes de l'Indo-Chine devant être exprimés en francs d'après le régime proposé, il nous est permis, pour apprécier dans quelle mesure la Colonie aurait favorisé le redressement de la monnaie métropolitaine, de cumuler les exportations et les importations de l'Indo-Chine et de la France, de façon à savoir si la balance commerciale de la première serait parvenue à relever la situation de la seconde.

Prenons, par exemple, les chiffres de 1919 (8) ; nous posons :

	Exportations	Importations	Excédent des exports
Indo-Chine	846.000.000	532.000.000	+ 314.000.000
France . .	11.880.000.000	35.800.000.000	—23.920.000.000

Nous voyons ainsi que l'excédent des *importations* de la Métropole et de la Colonie réunies était, en 1919, de 23.606 millions (9) ! Que pouvaient donc faire les 314 millions de l'excédent des exportations de l'Indo-Chine contre les

(8) Les chiffres cités sont ceux du commerce spécial donnés par le Tableau général du commerce et de la navigation pour la France et par le Rapport sur la navigation et le mouvement commercial de l'Indo-Chine, pour celle-ci.

(9) Ce chiffre devrait même être augmenté pour être absolument exact, car les valeurs en douane de 1919 venaient d'être majorées pour l'Indo-Chine, tandis que celles de la France étaient calculées sur les bases de 1918.

24 milliards de l'excédent des importations de la France, et, partant, contre la baisse du franc ?

De plus, il est à remarquer que nous ne raisonnons ici, entraînés que nous sommes par la réfutation des arguments du Comité du Commerce et de l'Industrie, que sur les balances commerciales. Combien plus grand serait encore le solde déficitaire si nous considérions les balances des comptes !...

C'est ce qui a déterminé M. Octave HOMBERG, animateur de plusieurs affaires coloniales, à revenir sur ses idées émises en 1920, et à déclarer : « Mes préférences vont à une stabilisation par rapport à l'or... en rendant les deux monnaies solidaires à cette époque (1920), le concours de la piastre eût été trop faible pour épargner au franc la crise grave qu'il devait subir... car ce n'était pas cette petite barque qui eût pu empêcher de sombrer le grand navire du franc s'il avait dû couler (10). »

Continuant ses observations utopiques et passant sur un terrain d'ordre sentimental, le Comité s'indignait ensuite de ce que l'Indo-Chine ait encore une monnaie à part, alors « qu'il n'y a qu'une seule France dont les Colonies font partie intégrante » et que « toutes les autres Colonies ont déjà adopté le franc ».

Nous savons que penser de pareille considération sentimentale devant les nécessités économiques ; si l'introduction du franc dans nos autres Colonies n'a amené aucun trouble, c'est parce que celles-ci se trouvent comprises dans l'orbite économique de la Métropole ; pour l'Indo-Chine, la situation est tout à fait différente, car elle fait partie d'un monde éco-

(10) M. HOMBERG, dans une interview accordée à M. GERVILLE REACHE. Voir la brochure intitulée : « La stabilisation de la piastre », éditée par les soins de la « Dépêche Coloniale », p. 40, 4 et 5.

nomique spécial, celui de l'Extrême-Orient, qui a ses lois et ses besoins, et la piastre a fait ses preuves comme la seule monnaie capable de répondre à ces lois et à ces besoins, tout au moins quant à l'Indo-Chine.

Aussi, la Commission monétaire de 1920 repoussa-t-elle à l'unanimité les propositions du Comité dont elle n'eut pas de peine à démontrer la fausseté : essayer d' « améliorer le change français en y rattachant la piastre, dit-elle, ce serait remplacer cette monnaie métallique à laquelle l'indigène est attaché par tant de traditions, par des papiers éphémères ; ce serait, plus tard, recevoir 12 grammes d'argent (poids préconisé par le Comité pour la frappe de nouvelles piastres) (11) en échange de billets que la loi aurait déclarés remboursables en espèces à une époque où elle aurait déclaré également que ces espèces devaient peser 24 grammes (d'argent fin) ; ce serait voir les prix évalués au moyen d'une unité irréaliste et variable, s'élever et osciller dans des proportions démesurées ; ce serait ne jamais être sûr du lendemain. La Commission pense que la Métropole a le devoir strict de ne pas, sous le couvert d'expressions mal définies, désorganiser l'économie intérieure de l'Indo-Chine et avarier un régime monétaire qui est resté sain », et nous pouvons ajouter : « nous ne sommes plus, en effet, sous le régime égoïste de l'exclusif et du Pacte colonial ».

Après avoir recommandé ce que nous venons de combattre, le Comité du Commerce et de l'Industrie cherchait à dénigrer le régime monétaire de l'Indo-Chine en lui-même, essayant de prouver qu'il avait été préjudiciable au développement économique de la Colonie.

(11) Abaissement de poids qui aurait été effectué lorsque, suivant les propositions du Comité, la valeur de la piastre aurait été réduite à 4 francs-papier en 5 ans et par paliers successifs.

C'est ainsi qu'il se livra à des considérations incroyables basées sur des chiffres tellement fantaisistes qu'il est permis de se demander de quel document ils pouvaient bien émaner ; il déclara, par exemple, par la voix d'un de ses membres, que le prix de la tonne de riz, qui était de 150 fr. avant guerre, avait passé à plus de 3.000 fr. en avril 1920 (12), alors qu'en vérité, le prix moyen du riz blanc, qui était de 3 à 6 piastres le picul de 60 kilos, de 1912 à 1914, soit 125 fr. à 250 fr. la tonne, était monté, au grand maximum, à 9 piastres 40 le picul, en 1920 (13), ce qui fait 2.350 fr. la tonne au taux de 15 fr. qui ne dura d'ailleurs pas longtemps.

On voit donc quel crédit on pouvait accorder à semblables affirmations (14).

Continuant ses prévisions catastrophiques, le Comité constatait, avec effroi, que les capitaux ne cessaient de refluer d'Indo-Chine, alors que la contre-partie était inexistante. Que croire de cette affirmation ? En vérité, la prétendue fuite des capitaux n'était autre que l'exportation des profits que les colons, fonctionnaires, hommes d'affaires, réalisaient en Indo-Chine, et envoyaient ensuite en France ou à l'étranger : on ne voit donc pas comment pareille chose pouvait être alarmante, alors que, bien au contraire, elle était une preuve de la situation florissante de la Colonie et que, d'autre part, elle ne pouvait que servir le redressement du franc en favorisant de nombreux achats de cette monnaie. Quant à l'arrêt des im-

(12) Chiffres donnés à la séance du Comité du 20 avril 1920 (Annexe n° 5 du compte rendu des réunions de ce Comité).

(13) Chiffres extraits du Bulletin de la Chambre de commerce de Saïgon.

(14) D'ailleurs, le meilleur argument à opposer aux allégations du Comité relativement au commerce du riz sous le signe de la piastre haute réside dans ce fait que jamais les exportations de cette céréale n'avaient été aussi importantes.

portations de capitaux en Indo-Chine, il n'était pas du tout aussi absolu que voulait bien le dire le Comité ; il ne dépendait d'ailleurs pas tant du taux élevé de la piastre que de ses fluctuations constantes et de la dépréciation du franc-papier par rapport à l'or, véritable monnaie mondiale en laquelle sont évaluées les principales marchandises. Néanmoins, la diminution de ces importations pouvait devenir grave pour la Colonie, et il fallait y apporter un remède ; mais ce remède, il fallait le chercher, non pas dans la dépréciation de la piastre comme le recommandait le Comité, mais bien plutôt dans la stabilité du change (15), car ce n'était pas le fait d'avoir à déboursier, par exemple, 15 fr. pour avoir 1 piastre qui effrayait les capitalistes, mais bien plutôt le fait que, déboursant aujourd'hui 15 fr., ils ne savaient pas si, quelques jours après, la piastre n'aurait pas baissé de moitié, comme cela se produisit effectivement en 1920 (16). Et cette menace de chute était due à la dépréciation de l'argent : le comprenant, le Comité avait proposé la suppression pure et simple de tout étalon et l'établissement du régime exclusif de la monnaie de papier : ces deux propositions sont, en effet, la traduction exacte des vœux du Comité, tendant « au remplacement de la piastre métallique par une piastre représentant un nombre déterminé de francs français »... C'était préconiser un remède pire que le mal, quand on songe à ce qu'était alors et à ce qu'allait devenir le franc français, incarné dans le franc-papier, et aux garanties qu'il possédait à ce moment-là.

Laissons donc de côté les solutions préconisées par le Comité

(15) En effet, quel est le capitaliste qui, sachant qu'il ne retrouverait pas en même nombre les francs qu'il allait transformer en piastres à un taux élevé, par suite de la dépréciation graduelle de la monnaie locale, aurait envoyé ses capitaux en Indo-Chine ?

(16) Entre le 1^{er} mai, où la piastre cotait 15 fr., et le 11 juin, où elle descendit à 8 fr.

du Commerce et de l'Industrie, solutions que la Commission monétaire qualifie à juste titre comme étant « les plus mauvaises de toutes » et examinons maintenant celles proposées par la dite Commission.

SECTION III

Nous avons déjà dit, dans la section I du présent chapitre, que la première proposition faite par la Commission monétaire tendait à la suppression du cours forcé des billets de la Banque de l'Indo-Chine ; nous n'y reviendrons qu'au moment où nous traiterons des réformes réellement effectuées à cette époque par le Gouvernement général de l'Indo-Chine.

Seule la deuxième proposition tendant à l'adoption de l'étalon d'or en Indo-Chine nous retiendra ici.

Le retour à la monnaie métallique ne préjugant pas lui-même le choix d'un étalon déterminé, la Commission envisagea, dans ce but, deux systèmes :

1° Le premier de ces systèmes aurait consisté soit à reprendre purement et simplement pour unité monétaire la piastre renfermant 24 gr. 3 d'argent fin, c'est-à-dire à revenir au régime antérieur à l'application du cours forcé, soit à créer une autre piastre de poids moindre. Dans l'un et l'autre cas, l'Indo-Chine serait demeurée au régime de l'étalon d'argent ; le maintien de cet étalon avait pour sa défense trois arguments principaux, à savoir : la prospérité économique de la Colonie sous le signe de cet étalon, la préservation qu'il avait réellement apportée pendant et au lendemain de la guerre, en Indo-Chine, de la hausse des prix intérieurs et, enfin, le fait que notre Colonie commerçait surtout avec la Chine, pays à étalon d'argent.

Cependant, en dépit de ces trois avantages présentés par

l'ancien régime monétaire, la Commission estimait qu'il était préférable de l'abandonner ; les raisons qu'elle en donnait étaient les suivantes : en premier lieu, les avantages ci-dessus énumérés appartenaient plus au passé qu'au présent ; en effet, il n'était pas possible d'affirmer que le système de l'étalon d'argent qui s'était trouvé très bien approprié pendant et au lendemain même de la guerre, soit effectivement le meilleur qui ait pu exister avant la grande tourmente qui bouleversa le monde (17) ou qui puisse exister une fois que les conditions économiques mondiales seraient rétablies dans leur ordre normal ; la plus grande partie des monnaies étrangères étant désormais basées sur l'étalon d'or, le maintien de l'étalon d'argent en Indo-Chine ne pouvait que continuer à exposer notre belle Colonie à la variabilité continuelle des rapports qui s'établissent entre les prix intérieurs des objets d'échange et leur valeur en or sur le marché mondial.

Quant à l'argument tiré des relations commerciales entre l'Indo-Chine et la Chine, il était vraiment de bien faible importance, quand on pense que les plus grands exportateurs de riz étant, avec notre Colonie, la Birmanie et le Siam, tous deux pays à étalon d'or, le prix du riz (céréale qui forme la matière de la majeure partie des relations de l'Indo-Chine avec la Céleste République) était, en réalité, déterminé en or, bien que coté en argent, d'autant plus que d'autres pays que la Chine, tels le Japon, Java, les Etats-Unis, les Philippines, l'Amérique du Sud, Cuba qui avaient déjà des régimes monétaires étrangers à celui de l'étalon d'argent, étaient aussi de gros acheteurs de riz.

Les préférences de la Commission allaient donc, en consé-

(17) Nous avons vu, en effet, quels avaient été ses inconvénients au début du vingtième siècle, lorsqu'il occasionna, en Indo-Chine, la crise de 1902.

quence, à un « système monétaire dans lequel la piastre d'argent aurait une valeur d'échange supérieure à sa valeur intrinsèque ; cette valeur d'échange devrait, dès lors, être définie d'une manière indépendante de la valeur du métal argent (18) ».

2° Le second système envisagé et préconisé aurait donc consisté, soit à « définir la valeur de la piastre comme égale ou proportionnelle à la valeur d'une monnaie (or) ayant déjà cours sur le marché mondial », soit « à adopter l'étalon d'or proprement dit, c'est-à-dire à définir la valeur de la piastre comme celle d'un lingot d'or fin de poids déterminé (19) ».

La définition de la valeur de la monnaie locale par rapport à une autre monnaie était alors en vigueur dans les Straits-Settlements où l'unité monétaire était définie comme équivalente à 7/60^e de livre sterling ; c'était aussi le système adopté aux Indes par l'Acte monétaire de 1893 qui, sous le nom de « gold exchange standard » avait, en fait, organisé le « sterling exchange standard », la roupie d'argent étant stabilisée, non pas par rapport à l'or, mais par rapport à la livre sterling, de même que le dollar de Singapore (20). Il est à remarquer que cette solution ne coïncidait pas du tout avec la proposition du Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine, à Paris ; elle s'en différençait, en effet, à deux points de vue : et d'abord, alors que le Comité demandait un rapport varia-

(18) Rapport de la Commission, p. 82.

(19) Rapport de la Commission, p. 82.

(20) A ce sujet, voir le chapitre XII, consacré à la Réforme indienne. Ce régime du sterling exchange standard se différençait énormément du gold exchange standard, chaque fois que la livre sterling-papier reçut cours forcé ; pratiquement, il n'en diffère presque pas lorsque la livre sterling est convertible en or, car c'est alors réellement de l'or que l'on reçoit en échange des roupies d'argent. Néanmoins, ce n'est toujours pas directement par rapport à un poids donné d'or fin que la roupie est stabilisée.

ble entre la piastre et le franc, rapport qui aurait été modifié de temps à autre par le Gouvernement, suivant une échelle décroissante de manière à abaisser en 5 ans le taux de la piastre à 4 fr. (système qui, par conséquent, n'avait rien d'une stabilisation, puisque stabilisation veut dire fixité par rapport à l'étalon choisi), la Commission, elle, voulait un rapport fixe ; en second lieu, alors que le Comité demandait que l'on donnât à la piastre une valeur déterminée en francs, la Commission envisageait une stabilisation par rapport à une monnaie saine, et d'or, repoussant le système du Comité à cause de la constante variabilité du franc, lequel se trouvait déjà trop au-dessous de sa valeur normale d'avant-guerre (21).

Mais la Commission repoussa également l'idée d'une stabilisation par rapport à une autre monnaie, même saine, et reporta toute son attention sur une stabilisation par rapport à l'or proprement dit. Cette réforme était rendue parfaitement et aisément applicable par suite de la prépondérance en Indo-Chine des exportations sur les importations.

Etudiant les modalités suivant lesquelles cette réforme serait effectuée, la Commission préconisa les mesures suivantes :

« La piastre serait définie légalement par la valeur d'un lingot d'or fin de poids déterminé, et le système devrait évidemment comporter une ou plusieurs pièces d'or, mais la circulation resterait alimentée principalement comme elle l'était naguère (avant le cours forcé), par des piastres d'argent. Ce système ne peut d'ailleurs fonctionner normalement que si la relation entre le poids de métal fin contenu dans la piastre d'argent et sa valeur légale en or est telle que celle-ci ne soit

(21) Il est facile de se rendre compte de la logique et de la sûreté des prévisions de la Commission. Que serait devenue, en effet, la piastre stabilisée par rapport au franc au moment de la chute formidable de celui-ci en 1926 ?

pas inférieure au prix de revient de la pièce (achat du métal argent, majoré des frais de frappe). De même que partout ailleurs en Extrême-Orient, ces pièces d'argent auraient un pouvoir libératoire illimité, de manière que l'or ne soit jamais indispensable, théoriquement, à la circulation intérieure (22). » Mais elles auraient désormais le caractère de monnaies fiduciaires, comme étant la représentation réelle d'une valeur or plus ou moins théorique. On ne pouvait songer, en effet, pas plus qu'on ne le peut encore actuellement d'ailleurs, à établir une circulation effective et exclusive de monnaies d'or (23), et ce, pour trois raisons principales : d'abord à cause de la cherté de la frappe et de la mise en circulation des monnaies d'or, puis à cause de la difficulté qu'aurait l'Institut d'émission à garder une encaisse métallique suffisante pour parer aux éventuelles périodes déficitaires, et enfin à cause de l'habitude qu'ont prise les indigènes de se servir de monnaie d'argent et non de monnaie d'or.

Mais si la circulation intérieure devait être exempte de pièces jaunes, il n'en était pas de même des paiements extérieurs.

Le Gouvernement devrait, en effet, s'engager, condition essentielle au maintien de l'étalon d'or, à faire mettre à la disposition des personnes ayant des paiements à faire à l'étranger, soit de l'or, soit des devises étrangères d'après le cours en or de ces devises, en un mot, la Commission préconisait le « Gold exchange standard ».

Enfin, la frappe de l'or serait libre, c'est-à-dire que toute personne possédant des lingots de ce métal pourrait les faire transformer en piastres par les soins de la Monnaie de façon

(22) Rapport de la Commission, p. 85 et 86.

(23) La Commission demandait néanmoins qu'un très petit nombre de pièces d'or soient mises dans la circulation intérieure, de façon à bien faire comprendre la réforme aux indigènes.

à ce que les particuliers soient assurés de pouvoir se procurer une monnaie de valeur réelle égale à sa valeur fiduciaire, condition indispensable au maintien de la confiance du public. Comme corollaire de la frappe libre, l'importation de l'or (comme d'ailleurs, de tous les métaux précieux) serait absolument libre.

Passant ensuite à l'examen du taux de change auquel il faudrait fixer la valeur de la nouvelle piastre-or, autrement dit quel poids d'or fin donner à celle-ci, la Commission déclara que la condition essentielle de la réussite de la réforme *était de ne point déprécier la piastre*, afin de ne point frustrer la population d'une fraction quelconque de la richesse qu'elle possédait. C'était sainement répondre aux mesures préconisées par le Comité du Commerce et tendant à la dévaluation de la monnaie locale. Ces quelques lignes du rapport de la Commission sont de la sage et bonne économie politique : « Aucune idée de faillite ne doit s'attacher à la réforme ; la Commission estime que l'idée et la base fondamentale de celle-ci doivent être de remplacer, à une époque donnée, dans la définition légale de la piastre, le poids de 24,3 grammes d'argent fin par un poids d'or fin de valeur non inférieure, c'est-à-dire avec lequel on puisse, à cette même époque, acheter au moins 24,3 grammes d'argent. C'est seulement à cette condition que l'indigène ne sera pas lésé et qu'il acceptera la réforme (24) ».

Cependant, la Commission n'oubliait pas non plus qu'il

(24) Rapport de la Commission, p. 87. — On nous dira peut-être : la stabilisation du franc, effectuée en juin 1928, a bien été faite sur une monnaie dévaluée, ce qui ne l'a pas empêchée de bien réussir. Nous répondrons que si cette réforme a bien, en effet, été effectuée sur une monnaie dévaluée par rapport à sa valeur d'avant-guerre, il n'en est pas moins vrai que la valeur d'échange de cette même monnaie était descendue beaucoup plus bas que celle que lui donna le taux de stabilisation, et que, au moment où la réforme fut effectuée, la stabilisation, loin d'être une nouvelle dévaluation du franc, fut, au contraire, une réévaluation par rapport au cours de change auquel celui-ci était des-

existait, à côté des créanciers de sommes en piastres qui ne pouvaient que se réjouir de l'augmentation de la valeur de la monnaie locale, des débiteurs de sommes exprimées également en piastres auxquels toute hausse de la monnaie était préjudiciable, et bien que leur nombre soit très inférieur à celui des premiers (par suite de l'état florissant des affaires), leur situation méritait qu'on y fit attention ; aussi la Commission fut amenée à cette conclusion que la marge de hausse à laquelle devrait être faite la stabilisation (car une stabilisation en hausse présente un intérêt technique évident) devait être légère, de façon à ne porter aux débiteurs que le préjudice le plus petit possible.

En conséquence, après avoir recherché quel avait été le prix en or de l'argent métal pendant la plus récente période qui se soit trouvée à l'abri des crises du marché (mois de juillet 1920), la Commission choisit comme taux de conversion de la piastre en francs, celui de 4 francs-or (25) (le prix de 24 gr. 3 d'argent fin ayant oscillé pendant tout le mois de juillet autour du chiffre moyen de 3 fr. 75 or) à condition que la stabilisation soit immédiate.

Mais, pensant avec raison qu'une réforme aussi importante ne pouvait pas justement être effectuée *immédiatement*, mais bien dans un délai d'au moins quelques mois, la Commission s'arrêta définitivement à l'indication de deux taux extrêmes entre lesquels le Gouvernement choisirait ensuite le taux de stabilisation ; ces deux points extrêmes étaient 3 fr. 50 or au

cendu. Si la réévaluation complète ne fut pas effectuée, c'est qu'il y avait trop de danger à cela (voir discours du Président POINCARÉ, en date du 21 juin 1928), et que le chef du Gouvernement craignait de manquer de temps. La situation n'est pas du tout la même en Indo-Chine ; la piastre ayant été, pendant et après la guerre, une bonne monnaie, toute mesure qui aurait artificiellement abaissé son taux aurait été une dévaluation.

(25) Autrement dit, la piastre-or aurait été représentée par un lingot d'or pur dont la valeur aurait été égale à celle de 4 francs d'avant-guerre.

minimum et 4 fr. or au maximum, ces chiffres représentant les écarts de prix entre lesquels s'était maintenue la valeur de 24 gr. 3 d'argent fin depuis le mois de mai 1920, et entre lesquels *il était probable* qu'elle se maintiendrait encore quelque temps.

Le taux de 4 fr. or présentait *alors* les avantages suivants :

1° Etant relativement élevé, il sauvegardait dans une mesure appréciable les intérêts des porteurs de piastres en cas de hausse de l'argent postérieure à la stabilisation ;

2° Il favorisait la conservation de la piastre d'argent de 27 grammes parce que le cours de l'argent au-dessus duquel cette monnaie tendrait à disparaître, sa valeur intrinsèque devenant supérieure à sa valeur légale, s'élèverait avec l'élévation du taux de stabilisation et parce que, à ce moment-là, ce cours critique était très voisin du cours de rachat de l'argent inscrit dans le *Pittmann-Act* du 23 avril 1918 (26) ;

3° Au point de vue économique, il était en harmonie avec la hausse générale des prix, et par conséquent ne pouvait compromettre l'essor agricole et industriel de la Colonie qui, par contre, n'aurait pas été favorisé par un taux trop élevé, lequel aurait diminué l'apport des capitaux en Indo-Chine.

(26) Le Pittmann-Act était une loi américaine qui avait autorisé le secrétaire du Trésor des U. S. A. à procéder à la fonte de 350 millions de dollars à prendre sur la réserve d'argent garantissant les silver-certificates, soit environ 270 millions d'onces d'argent fin ; cette mesure avait, entre autres buts, celui de « stabiliser les prix et d'encourager la production de l'argent métal », les dollars ainsi fondus et vendus devant être remplacés dans la circulation par des achats d'argent fin extrait des mines des Etats-Unis à raison d'un dollar l'once.

Les achats faits en exécution de la loi Pittmann eurent pour résultat un rétablissement des prix de l'argent dont les cours atteignirent 63 d. 3/4 vers la fin d'août 1920 ; mais dès septembre, la baisse reprit pour ne plus s'arrêter.

La comparaison faite par la Commission de la valeur de la piastre argent de 27 gr. au cours inscrit dans le Pittmann-Act ne pouvait donc être d'une grande précision. Mais la Commission ne pouvait pas prévoir ce qui allait se passer.

Le Pittmann-Act cessa d'être en vigueur le 30 juin 1923.

Un taux supérieur à 4 fr. était donc à écarter parce qu'il aurait consolidé la hausse de la piastre et, partant, qu'il aurait pu alors dépasser la hausse moyenne résiduelle des prix en or des marchandises, ce qui aurait eu pour conséquence une baisse des prix en piastres qui ne se serait pas obtenue sans difficultés, surtout pour les salaires.

Quant au taux de 3 fr. 50 or, il était jugé très favorable à l'essor économique de l'Indo-Chine tout au moins pendant la période de rajustement des prix, car en réduisant temporairement la valeur en or des salaires (laquelle n'aurait pas affecté d'ailleurs les travailleurs indigènes qui n'achètent que des produits du pays), il ne pouvait manquer de stimuler les exportations sur lesquelles repose avant tout la prospérité de la Colonie, et faciliter également l'importation en Indo-Chine des capitaux français et étrangers. Un taux inférieur à 3 fr. 50 était à repousser car, à moins qu'il ne coïncidât avec une baisse générale des prix (ce qui était peu probable) il déterminerait une crise de vie chère, mal qui avait été épargné jusque-là à l'Indo-Chine par la hausse de la piastre.

En conséquence, la Commission conclut à l'adoption du taux de 3 fr. 50 or, si le marché de l'argent enregistrait prochainement une baisse assez forte, et, au contraire, du taux de 4 fr. or, si la situation du marché de l'argent n'était pas devenue favorable à l'adoption du taux fixé à 3 fr. 50. Un taux intermédiaire, tel que 3 fr. 75 était peu recommandé, parce qu'il aurait pour résultat d'occasionner une hausse des salaires sans présenter les mêmes avantages que les taux de 4 fr. ou 3 fr. 50.

Enfin, la Commission exprima le vœu que si l'évolution du marché de l'argent conduisait à envisager des taux plus élevés que 4 fr. or ou plus bas que 3 fr. 50 or, la stabilisation de la

piastre par rapport à l'or soit ajournée ou soumise à un nouvel examen.

La conclusion finale fut que tout ajournement de la réforme était proscrit dès l'instant où un taux ne dépassant pas 4 fr. or et égal ou supérieur à 3 fr. 50 or pouvait être adopté.

Mais, ce n'était pas tout ; il s'agissait de savoir maintenant si, avec les taux préconisés, on pourrait laisser en circulation l'ancienne piastre de 27 grammes, ou bien s'il y aurait lieu de faire fabriquer des pièces nouvelles.

En recommandant un taux de stabilisation voisin du cours moyen de l'époque, la Commission envisageait, en principe, la fabrication d'une nouvelle piastre contenant moins de métal fin que celle de 1895, dans le but de s'assurer que dans le cas d'une hausse de l'argent, la valeur légale de la monnaie locale ne devienne pas inférieure à sa valeur intrinsèque, ce qui aurait entraîné son exportation d'une manière plus ou moins occulte ou poussé les particuliers à la fondre. Théoriquement donc, la Commission demandait une véritable monnaie fiduciaire dont le poids et le titre auraient été les suivants :

Pièce de 20 grammes au titre de 900/1.000^e (contenant par conséquent 18 gr. d'argent fin) si on stabilisait à 4 fr. or.

Pièce de 18 grammes, au titre de 900/1.000^e, si le taux choisi était celui de 3 fr. 50 or.

Le taux de sécurité de ces monnaies aurait été ainsi de 133 cents, 2 pour la première pièce, et de 129 cents, 5 pour la seconde, c'est-à-dire que, tant que le prix d'un poids égal d'argent fin n'atteindrait pas ces prix sur le marché de New-York (27) la valeur légale de la piastre resterait supé-

(27) Les deux grands marchés mondiaux de l'argent étant New-York et Londres, on peut, indistinctement, exprimer le cours de sécurité d'une monnaie d'argent en cents (cours de New-York) ou en deniers sterling (cours de Londres).

rieure à sa valeur marchande, ce qui la garantirait de l'exportation et de la fusion et en ferait une monnaie fiduciaire.

Il est à remarquer que la Commission préconisait ainsi l'abaissement du poids et non la réduction du titre de la piastre. Nous avons vu précédemment que dans son « Mémoire » établi en 1914 pour servir de base aux discussions de la Commission interministérielle, M. DETIEUX avait recommandé, au contraire, d'effectuer à la fois les deux réformes.

Mais la Commission rejeta cette idée : « l'abandon du titre de 0,900, déclara-t-elle, serait une erreur grave », car les indigènes étant, beaucoup plus qu'on ne le pense, habitués aux questions de change, la réduction du titre de 0,900 qui leur est familier, ferait certainement très mal accueillir la nouvelle piastre.

Au contraire, « le remplacement de l'ancienne piastre de 27 grammes par une pièce de titre identique et de poids nettement inférieur, donnerait à la réforme un caractère de franchise et de clarté éminemment propre à son bon accueil et à son succès, parce que, chacun voyant immédiatement que la nouvelle piastre était très différente de l'ancienne, et constatant d'autre part que le Gouvernement proclamait qu'elle avait le même pouvoir d'achat à l'extérieur comme à l'intérieur de la Colonie, les esprits seraient mieux amenés à examiner et sans doute à comprendre le sens et le mécanisme de la réforme (28) ».

De très bonne foi, comprenant que les connaissances financières de l'indigène s'étaient grandement développées depuis 1914 par suite de l'accroissement énorme du mouvement commercial de l'Indo-Chine, et reconnaissant le gros écueil de la réforme qu'il avait préconisée dans son « Mémoire »,

(28) Rapport de la Commission, p. 93.

M. DETIEUX se rallia entièrement à l'opinion de la Commission.

Cependant, la Commission, envisageant les possibilités d'une nouvelle baisse de l'argent (29), ne conseilla pas de fondre immédiatement toutes les pièces de 27 grammes, celles-ci pouvant être maintenues momentanément dans la circulation pourvu que le taux de stabilisation choisi soit celui de 4 fr. or (celui de 3 fr. 50 n'aurait pas permis cette faculté comme étant trop bas et donnant à la pièce de 27 grammes une valeur légale inférieure à sa valeur intrinsèque). L'exemple du Mexique, en 1905, permettait de penser, en effet, qu'il n'y avait pas de gros inconvénients à conserver l'usage des anciennes pièces à côté des nouvelles pourvu que le taux de change soit assez élevé.

On ne pouvait nier que la coexistence des deux piastres, dans les débuts de la réforme, pourrait occasionner une tendance à la formation de deux prix, entraînant un renchérissement du prix de la vie exprimé en nouvelles piastres, mais le danger n'était ni assez grave, ni assez durable ((30) pour qu'on hésitât à frapper une nouvelle piastre du moment qu'il était établi que cette frappe était essentielle pour la bonne exécution de la réforme monétaire ; elle aurait d'ailleurs le double avantage de procurer des bénéfices par suite de l'utilisation de la fonte des anciennes piastres pour la fabrication

(29) Au moment où la Commission rédigeait son rapport, les cours de l'argent fin s'étaient légèrement relevés et se tenaient relativement assez stationnaires, par suite de l'application du Pittmann-Act, mais c'était de la bonne prudence de sa part que de prévoir néanmoins la reprise de la baisse. C'est d'ailleurs ce qui se produisit à partir de septembre 1920.

(30) En effet, la Commission n'envisageait la continuation de la circulation des piastres de 27 gr. que temporairement, en attendant que les nouvelles pièces soient en nombre suffisant pour suffire à toute la circulation.

des nouvelles et d'augmenter la valeur légale de l'encaisse métallique.

En ce qui concerne les monnaies divisionnaires, la Commission estima qu'il n'était pas nécessaire de leur enlever leur poids et leur module actuels, mais à la condition d'en abaisser le titre à 650 ou 700/1.000^e, de façon à ce qu'elles contiennent au plus 1/10^e pour la pièce de 10 cents et 1/5^e pour la pièce de 20 cents, de la quantité d'argent fin contenue dans la nouvelle piastre.

SECTION IV

En exécution de ses recommandations, la Commission monétaire indochinoise préconisa les mesures suivantes :

1° « Le pair du dollar des Etats-Unis étant 5 fr. 18, il est clair que le cours de la piastre sera équivalent par exemple à 4 fr. or, si ce cours est égal à celui du dollar multiplié par le coefficient 4/5, 18, c'est-à-dire par 0,772 ; le taux de 3 fr. 50 conduirait au coefficient 0,675. Le Gouvernement, qui fixe d'autorité le cours de la piastre, peut donc, à son gré, stabiliser le cours de la piastre-papier par rapport au dollar. Il suffira, dans ces conditions, pour que l'étalon d'or soit virtuellement consacré, et que la valeur de la piastre soit stabilisée à une valeur en or déterminée, de publier qu'à partir d'une certaine date, le cours de la piastre sera obligatoirement fixé par le cours du dollar des Etats-Unis multiplié par un coefficient convenable. »

Ç'aurait été la première décision de principe remplaçant par un poids donné d'or fin, le poids d'argent fin, dans la définition de la piastre (31).

(31) Le poids d'or fin contenu dans la piastre aurait été alors de 1 gr. 016 pour le taux de 3 fr. 50 or et de 1 gr. 161 pour le taux de 4 fr. or, le franc-or étant alors défini par un poids de 9/31 de gramme d'or fin.

Deuxième mesure : Constitution d'une réserve d'or suffisante pour permettre la circulation intérieure de quelques pièces jaunes, multiples de la piastre, de façon à ce que le régime de l'étalon d'or soit matérialisé aux yeux des indigènes. Dans le cas de la stabilisation au taux de 4 fr. or, il suffirait de donner cours légal en Indo-Chine aux pièces françaises de 20 fr. et de 10 fr. en or (32) qui seraient acceptées respectivement pour la valeur de 5 piastres et de 2 p. 50. Dans le cas du choix d'un autre taux, il faudrait immédiatement arrêter le module et le type des pièces d'or répondant à des multiples de piastres de façon à en commencer la frappe dès la fixation du taux, les pièces de 10 fr. et de 20 fr. ne répondant plus à un multiple simple du franc (33).

L'exécution de la frappe se ferait de la façon suivante : la Métropole enverrait les pièces d'or à la Colonie contre dépôt par celle-ci, à la Banque de France, d'un poids égal d'or en dollars et souverains que se procurerait la Banque de l'Indo-Chine ;

3° Suspension de la frappe de la piastre d'argent de 27 grammes et préparation de celle des nouvelles pièces de même métal ;

4° Constitution d'une réserve métallique suffisante pour parer aux dangers des éventuelles périodes déficitaires de la balance des comptes indochinoise (périodes peu probables d'ailleurs, le fait ne s'étant produit qu'une fois en 1911-1912, années

(32) N'oublions pas que la Commission de 1920 travaillait sur le franc d'avant la stabilisation française de 1928, laquelle retira cours légal aux pièces anciennes de 10 et 20 fr. en or.

(33) Il est à remarquer que le système préconisé par la Commission était un « Gold exchange standard » légèrement mitigé de « Gold standard ».

pendant lesquelles l'Indo-Chine dut exporter (34) 13.700.000 francs environ de métal, monnaies et lingots réunis). Il ne serait pas nécessaire que le montant de cette réserve dépasse 20 millions de francs or, des appels au crédit à court terme devant permettre de parer aux besoins saisonniers si ceux-ci venaient à dépasser ce chiffre. La Colonie possédait d'ailleurs à cette époque un stock suffisant pour permettre le commencement de la réforme (35) quitte à le compléter ensuite par un emprunt ; mais le stock, constitué par le jeu des opérations consécutives à l'arrêté du 17 décembre 1919 et à la convention de 1920, servait, nous l'avons vu, de gage à une partie de l'émission des billets de banque, à celle considérée comme une avance de la Banque de l'Indo-Chine au gouvernement ; toute la question était donc de ne pas abandonner la propriété de ces valeurs au moment du règlement du « compte spécial » (36) : la chose se passerait aisément au cas où la Banque accepterait de se voir régler ses avances en piastres par leur contre-valeur en francs dont elle avait crédité le Gouvernement général. Mais, au cas où la Banque exigerait un remboursement en piastres il y aurait lieu, dès lors, de faire un emprunt intérieur en piastres (par exemple sous la forme de vente d'obligations à lots) si les disponibilités de la caisse de réserve du Gouvernement n'étaient pas suffisantes, et cela de manière à réserver la question de renouvellement du privilège d'émission de la Banque de l'Indo-Chine, lequel est du ressort du Parlement.

« En aucun cas, déclara la Commission, l'encaisse métal-

(34) Car si cette exportation est interdite pour les particuliers, elle ne l'est pas évidemment, quand besoin s'en fait sentir, pour le Gouvernement.

(35) Ce stock était composé uniquement de devises or, mais non d'or métal ; la Commission jugeait qu'il était suffisant que le fonds de garantie ne soit constitué, tout au moins pour les débuts de la réforme, que par des devises or.

(36) Sur ce compte spécial, voir *supra*, p. 117.

lique de la caisse de garantie destinée à payer les dettes éventuelles de l'Indo-Chine à l'intérieur et, plus généralement, à maintenir la parité de la piastre d'argent à sa valeur de stabilisation en or, ne devra être comprise dans l'encaisse métallique de la Banque, c'est-à-dire servir à garantir la circulation fiduciaire », sans quoi elle sortirait de son rôle qui est celui de régulateur de change (37). Un compartimentage absolument étanche doit exister entre la Caisse et la Banque, celle-ci étant un établissement privé sans contrôle direct de l'Etat, devant borner son rôle à l'exécution des ordres du Conseil d'administration de la Caisse (38) ;

5° Remise en vigueur de la limitation de la circulation fiduciaire au triple de l'encaisse métallique de la Banque existant réellement dans ses caisses à l'intérieur de la colonie ;

6° Liberté de remboursement des billets de banque en monnaies d'or ou d'argent, au choix de la Banque ; en fait, celle-ci devrait s'attacher, ainsi que le Gouvernement, à donner satisfaction, dans la mesure des disponibilités, aux désirs exprimés par les demandeurs, de façon à créer et à entretenir dans la population indigène la notion de l'équivalence absolue des deux monnaies ;

7° Liberté d'importation des métaux précieux, mais limitation de l'exportation des mêmes, au Gouvernement ou aux personnes ayant reçu de lui, dans chaque cas déterminé, une autorisation spéciale ;

8° Obligation pour la caisse de garantie de remettre de l'or

(37) La Commission préconisait ainsi l'adoption du système indien de la séparation des deux caisses. Nous verrons plus loin, au chapitre consacré à l'étude des réformes indiennes, que la Commission anglaise de 1926 demanda, au contraire, l'unification des deux caisses. Nous retrouverons également la question au chapitre final.

(38) Ce compartimentage fait penser, dans un autre ordre d'idées, à celui institué en 1926, en France, entre le Service de l'Emission des billets de banque et la Caisse d'amortissement de la Dette publique.

monnayé indochinois en échange de monnaies d'or étrangères ou de lingots d'or, et des traites ou des transferts télégraphiques en échange de piastres d'argent ou d'or monnayé. La Commission estimait, en outre, que toutes les opérations de la Caisse devraient se faire en espèces métalliques, à l'exclusion des billets de banque ;

9° Il serait bon que les comptables du Trésor aient un petit approvisionnement de pièces d'or qui leur permette de faire constater « de visu » l'existence de la nouvelle monnaie par les indigènes ;

10° Il serait utile d'organiser dans la Colonie même un Hôtel des Monnaies de façon à supprimer le retard apporté dans la frappe des pièces par la durée de la traversée France-Indo-Chine, et de l'encombrement de la Monnaie de Paris, afin d'éviter, par ce moyen, qu'en cas d'urgence, l'Indo-Chine soit obligée de s'adresser à l'étranger.

Nous ne discuterons pas ici les mesures préconisées par la Commission. On trouvera notre opinion relativement à elles dans le chapitre final consacré à la discussion générale de la stabilisation de la piastre.

SECTION V

Des Mesures effectivement prises par le Gouvernement général

Après que la Commission eut déposé ses conclusions, le prix de l'argent fin continua encore pendant quelque temps à osciller entre 3 fr. 50 et 4 fr. or pour 24 gr. 3 de ce métal, permettant ainsi la stabilisation dans les conditions jugées favorables par la Commission. La réforme, cependant, fut indéfiniment ajournée ; les raisons en furent, en premier lieu, que la Métropole s'y opposa, jugeant qu'il n'était pas opportun

que la Colonie vint à l'étalon d'or avant qu'elle-même y fut revenue (39), et ensuite et surtout, que le Gouverneur général craignit une reprise de la baisse de l'argent métal telle qu'elle modifierait complètement les conditions techniques du passage d'un étalon à l'autre envisagées par la Commission. C'est d'ailleurs ce qui se produisit à partir du mois de septembre 1920, comme nous l'avons déjà dit, et M. Maurice LONG préféra ne pas stabiliser du tout plutôt que de stabiliser en baisse.

Mais il se rendit compte des inconvénients sérieux qu'avait en Indo-Chine le régime du cours forcé, inconvénients que nous avons déjà signalés, entre autres la mauvaise fabrication des coupures de monnaie divisionnaire de papier, la difficulté qu'ont les indigènes de conserver intacts les billets à cause de l'humidité du climat, les bruits qui circulaient sur la frappe (imaginaire d'ailleurs) d'une piastre de 12 grammes, etc...

Aussi prit-il le plus rapidement possible les mesures nécessaires pour rapporter l'arrêté du 27 mars 1920.

Le taux de la piastre, soutenu au début par la quasi-stabilité temporaire des cours de l'argent fin, recommença bientôt à descendre, suivant la reprise de la baisse du métal blanc. Parvenue à 11 fr. 50 (40), le 22 août 1920, la valeur de la monnaie locale revenait, après une courte chute, à ce taux le 16 septembre puis, à partir de cette date, tombait graduellement à 10 francs le 13 octobre, à 9 fr. 50 le 1^{er} décembre (avec des alternatives de hausse et de baisse réduites), à 8 fr.

(39) Il est à remarquer, en effet, que ce n'est pas la Commission interministérielle qui fut réunie en 1920, mais bien une Commission indo-chinoise, nommée par le Gouverneur général et non par décret, et dont les conclusions ne pouvaient en aucune façon lier le pouvoir central.

(40) Qu'on ne s'étonne pas de ce taux de 11 fr. 50, alors que la Commission préconisait la stabilisation à 4 fr. En effet, ces 11 fr. 50 étaient des francs-papier, déjà largement dépréciés par rapport à l'or, tandis que les 4 fr. de la Commission étaient des francs-or.

le 12, remontait à 9 fr. le 29, revenait à 8 fr. le 23 janvier 1921, s'affaissait brutalement à 6 fr. 75 le 2 février, et oscillait pendant tout le cours de l'année autour de ce taux.

Ces variations et ces baisses successives occasionnaient à chaque fois une augmentation du débit du compte spécial du Gouvernement à la Banque (nous savons déjà que le Gouvernement avait pris à sa charge toutes les pertes pouvant résulter de la fixation de chaque nouveau taux ; convention de 1920) et le Gouverneur général crut prudent de liquider cette opération qui risquait de tourner très mal pour la Colonie. Il le fit d'ailleurs magnifiquement et tout au bénéfice du budget général, voici comment : il offrit à la Banque les 200 millions (plus exactement 197.500.000 fr.) de francs qu'il possédait en contre-partie des avances en piastres faites par elle en exécution de la convention de 1920, au taux de 6 fr. 81 par piastre (41). La Banque accepta, et comme, en 1920, les piastres avancées par l'Institut d'émission l'avaient été à un taux variant entre 9 fr. et 16 fr., il s'ensuivit que le Gouvernement réalisa un bénéfice de l'ordre de 120 millions de francs. L'exécution de la convention de 1920 se terminait ainsi très heureusement pour la Colonie.

Se souciant ensuite de supprimer le cours forcé des billets de la Banque de l'Indo-Chine, le Gouverneur général se procura de janvier à novembre 1921, grâce aux devises étrangères qu'il possédait, la quantité de métal fin équivalente à 29 millions de piastres qu'il fit frapper, en partie, à Birmingham et à San-Francisco (42) (la Monnaie de Paris étant

(41) Taux du jour de la liquidation du compte.

(42) 8.000.000 de piastres entières à Birmingham et 6.000.000 à San-Francisco pour le compte de la Banque de l'Indo-Chine. 800.000 piastres en pièces de 20 cents et 1.000.000 de piastres en pièces de 10 cents (au titre de 0,400), pour le compte du Gouvernement, à San-Francisco.

à ce moment surchargée de commandes), et qui, ajouté aux 3.700.000 piastres métalliques remises par le commerce, en 1920, donnèrent le chiffre de 32.700.000 piastres monnayées ou sous forme de lingots, destinées à réduire la proportion (qui dépassait alors 12 à 0) de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique, et à être mises dans la circulation dès l'abrogation du cours forcé. L'encaisse métallique de la Banque de l'Indo-Chine étant, de plus, passée à 13 millions au 31 décembre 1920, par suite principalement d'une meilleure rentrée des impôts directs (laquelle par le jeu des écritures du Trésor, était déposée à la Banque), les disponibilités métalliques du Gouvernement se montèrent ainsi à :

$$33.700.000 + 13.000.000 = 46.700.000 \text{ piastres.}$$

Dans ces conditions, la suppression du cours forcé devenait évidemment possible. Cette réforme fut réellement effectuée par l'*arrêté du 30 décembre 1921* qui autorisa à nouveau le remboursement en espèces métalliques des billets de banque à partir du 1^{er} janvier 1922. Le 11 janvier de cette même année, le Gouvernement limita à neuf fois le rapport de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique ; un arrêté en date du 22 septembre 1921 qui avait déjà fixé à 100 millions le maximum de l'émission, resta également en vigueur.

Au 1^{er} février 1922, pour une encaisse métallique de 19.873.000 piastres, la circulation fiduciaire était égale à 91.103.000 piastres, ce qui ramenait à 4,60 environ la proportion de la seconde à la première. C'était un succès. De plus, au fur et à mesure que les nouvelles frappes étaient effectuées, les pièces nouvelles étaient mises en circulation. Le danger de la contraction monétaire était définitivement écarté de l'Indo-Chine ; la crise de numéraire était conjurée.

La Colonie revenait ainsi, à dater du 1^{er} janvier 1922, au statu quo antérieur à l'arrêté du 2 mars 1920 avec, toutefois, cette différence essentielle que le pourcentage de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique était très notablement réduit, ce qui faisait à nouveau du billet de banque indochinois une bonne monnaie.

Dans l'ordre des monnaies divisionnaires, après avoir tenté l'essai d'une frappe de pièces de 10 et 20 cents au titre de 400/1000^e et au poids respectif de 3 grammes et de 6 grammes (décret du 18 janvier 1920) — essai qui, nous le savons, ne réussit pas du tout — le Gouvernement général, suivant une des recommandations de la Commission monétaire, porta le titre de ces pièces à 680/1.000^e, tout en revenant aux poids antérieurs (43) de 2 gr. 7 et de 5 gr. 4 (arrêté du 10 décembre 1921, rendant exécutoire en Indo-Chine le décret pris dans ce sens le 9 juin de la même année) (44) ; le titre était ainsi élevé par rapport à celui du décret du 18 janvier 1920 et abaissé par rapport à celui fixé, par le décret du 14 avril 1898, à 835/1.000^e (45).

Ce furent les seules mesures prises en exécution des recommandations de la Commission monétaire de 1920. La stabilisation n'ayant pas été effectuée pour les raisons que nous avons exposées plus haut, l'Indo-Chine allait continuer à subir les fluctuations du change de la piastre dues à ceux des cours de l'argent métal. De plus, la valeur, exprimée en francs, de la monnaie locale, allait se ressentir très profondément,

(43) Poids fixés une première fois par l'arrêté du 14 avril 1898.

(44) Un décret en date du 12 janvier 1922 augmenta ensuite la tolérance de poids et de titre.

(45) Sur les décrets de 1895 et 1898 fixant les caractéristiques des pièces de 10 et 20 cents, voir *supra*, chapitre IV.

dans sa stabilité, de la chute accélérée, puis de la reprise rapide du franc en 1926. Dès 1922, ces fluctuations commencèrent à reprendre l'amplitude qu'elles avaient connue pendant et au lendemain de la guerre, faisant présager dans une certaine mesure la redoutable hausse de la monnaie locale (ou, pour mieux dire, la redoutable baisse du franc) qui allait se produire quatre ans plus tard (46).

Le 28 février 1922, la piastre cotait officiellement 5 fr. 75 ; le 3 mars 5 fr. 60 ; se relevait à 6 fr. 60 le 24 mai, à 7 fr. 20 le 12 juillet, redescendait à 6 fr. 75 le 14 du même mois pour remonter à 8 fr. le 11 novembre et finir l'année sur le taux de 7 fr. 25. Sa moyenne annuelle était de 6 fr. 71.

En 1923, la moyenne du premier semestre était, sans grandes variations, de 8 fr. 17, mais dans le cours de la deuxième partie de l'année, le taux de la monnaie locale montait à 9 fr. 10 le 2 septembre, pour redescendre à 8 fr. 05 le 26 septembre, retrouvait le cours de 9 fr. 10 le 16 novembre, passait à 9 fr. 45 le 19 du même mois, atteignait 10 fr. le 28 décembre et s'éteignait à 9 fr. 75 le 31. La moyenne annuelle était de 8 fr. 46.

Pour 1924, nous avons voulu donner le tableau complet des moyennes mensuelles (47) avec les taux extrêmes atteints chaque mois, de façon à indiquer les variations les plus fortes pour chaque période de 30 à 31 jours.

(46) Il est à remarquer, comme nous le verrons plus loin, que les fluctuations des cours du change de la piastre exprimée en francs, au moment de la chute et de la reprise de cette monnaie, auraient tout aussi bien existé avec le régime de la piastre stabilisée. Mais celui-ci aurait évité à la monnaie locale les variations de taux dues à la baisse de l'argent métal.

(47) Ces moyennes ne sont pas les moyennes des deux taux extrêmes mensuels, mais de tous les taux journaliers ; c'est une raison de plus pour indiquer justement et également les taux extrêmes.

	MOYENNES MENSUELLES en francs	TAUX MAXIMUM	TAUX MINIMUM
Janvier	10.51	11.05 le 26	9.75 le 1 ^{er}
Février	11.29	12.00 le 29	10.65 le 2
Mars	11.16	14.10 le 11	9.05 le 30
Avril	8.49	9.35 le 1 ^{er}	7.85 le 25
Mai	8.90	9.65 le 31	7.95 le 8
Juin	9.70	10.20 le 4	9.40 le 18
Juillet	10.14	10.50 le 31	9.65 le 1 ^{er}
Août	9.80	10.60 le 1 ^{er}	9.55 le 15
Septembre . .	10.00	10.15 les 9, 12 et 28	9.80 le 1 ^{er}
Octobre	10.38	10.80 le 11	10.10. le 3
Novembre . . .	10.34	10.50 le 8	10.15 le 30
Décembre . . .	10.132	10.55 le 2	9.90 le 6

La moyenne annuelle (48) passait ainsi, pour l'année 1924, à 10 fr. 07, en augmentation sensible sur celles de 1922 et de 1923.

D'où venait donc ce fait que, malgré la stabilité relative des cours de l'argent fin pendant ces trois années, la piastre haussait néanmoins en valeur ? C'est que le franc se dépréciait de plus en plus. Et ici, prend place une observation d'une importance capitale.

Dans le chapitre suivant, nous allons constater une hausse formidable du taux de la piastre ; or, pratiquement, la valeur réelle de cette monnaie resta la même pendant cette période (49) ; nous nous expliquons : il y a lieu de faire une distinction et de se placer à trois points de vue différents :

(48) Moyenne prise sur l'ensemble des moyennes mensuelles. Nous tenons ces précieux renseignements de l'amabilité de MM. CARDOT et COUFFINHAL, du Bureau scientifique de l'Agence Economique du Gouvernement général de l'Indo-Chine à Paris.

(49) Ce que M. le professeur IRVING FISHER explique lorsqu'il parle de « l'illusion de la monnaie ».

1° La valeur de la piastre haussa en tant qu'elle était exprimée en francs, monnaie dépréciée, mais son pouvoir d'achat restait le même par le fait que le plus grand nombre de francs qu'elle représentait n'augmentait pas de valeur par rapport à celle qu'avait précédemment un nombre plus petit des mêmes unités monétaires moins ou pas du tout dépréciées, ce qui peut s'exprimer par cette proposition : ce n'était pas la piastre qui haussait, mais le franc qui baissait. Pour concrétiser la chose, disons par exemple que la piastre à 27 fr. de 1926 ne procurait pas à son possesseur plus de marchandises que la piastre à 6 fr. 75 de 1922 (50). Il n'en était plus du tout de même qu'en 1920 où la piastre à 15 fr. ayant haussé en grande partie par suite de la hausse de l'argent, représentait 15 unités d'une monnaie encore peu dépréciée.

2° Vis-à-vis des pays à monnaie saine et d'or, la valeur de la piastre resta, en fait, à peu près constante, par suite de la relative stabilité des cours de l'argent exprimés en or jusqu'en 1926, de la rareté de la monnaie indochinoise sur les marchés extérieurs et de la garantie précieuse que lui donnait l'actif formidable de la situation économique florissante de l'Indo-Chine. Le tableau de la page suivante en est la preuve.

3° Vis-à-vis des pays à étalon d'argent, la piastre ne perdit bien entendu pas un centième de sa valeur, les monnaies de

(50) Il y a lieu de remarquer ici que ce que nous disons là est exact pour les périodes *qui suivent* l'adaptation des prix au pouvoir d'achat de la monnaie, mais relativement inexact pour les périodes *au cours desquelles se fait l'adaptation*. En effet, c'est un fait que le prix des marchandises ne hausse pas aussi vite que baisse la monnaie : en conséquence, la valeur *réelle* de la piastre haussait bien pendant les périodes d'ajustement des prix à la chute du franc, mais pendant ces périodes seulement ; ce n'était plus vrai dès que cet ajustement était fait, et, comme les périodes d'adaptation sont courtes relativement à celles qui y font suite, on peut dire, qu'en règle générale, le pouvoir d'achat de la piastre restait le même.

ces pays étant soumises, comme elle, aux mêmes fluctuations de l'argent métal.

En résumé, pendant que se précipitait la chute du franc, la piastre demeurait une bonne et saine monnaie. Son pouvoir d'achat restait immuable vis-à-vis de tous les pays.

Mais au moment même où se produisait le sauvetage du franc, la chute de l'argent reprenait brusquement, avec une intensité semblable à celle de fin 1920, tandis que les conditions économiques mondiales redevenaient peu à peu normales. Alors, à partir de ce moment, la piastre indochinoise vit chaque jour diminuer son pouvoir d'achat, et elle devint une mauvaise monnaie ; une fois de plus apparaissait le défaut de la cuirasse : l'inaptitude de l'argent métal à remplir le rôle de métal étalon. Le tableau suivant nous indique, en effet, le renversement subit de la situation qui se produisit en 1926.

*Cours du Dollar-or américain et de la Livre sterling,
exprimés en piastres*

	DOLLAR		LIVRE STERLING	
	D'après le cours de l'argent à New-York	D'après la vente du papier à vue sur New-York à Saïgon	D'après le cours de l'argent fin à Londres	D'après la vente du papier à vue sur Londres à Saïgon
Janvier 1923...	1.95	1.88	8.90	8.85
Décembre 1923.	1.98	1.99	8.52	8.67
Janvier 1924...	2.02	2.01	8.47	8.57
Juillet 1924....	1.92	1.92	8.24	8.38
Janvier 1925...	1.87	1.81	8.83	8.60
Décembre 1925.	1.86	1.73	8.92	8.38
Mai 1926.....	1.96	1.78	9.43	8.65
Juillet 1926....	1.97	1.79	9.51	8.79
Décembre 1926.	2.39	2.06	11.49	9.99

Il ressort de l'examen de ce tableau que, conformément à ce que nous avons dit précédemment, la piastre resta une bonne monnaie pendant tout le temps de la faillite du franc ; nous voyons même la livre sterling se déprécier par rapport à elle. Mais, brusquement, la situation est renversée à partir de la première moitié de 1926, par suite de la reprise brutale de la baisse de l'argent, légèrement antérieure au sauvetage du franc.

Il nous a semblé utile de faire ici ces observations avant de passer à l'étude de la période suivante de l'histoire du régime monétaire indochinois, afin de bien préciser ce fait que d'aucuns méconnaissent : la *valeur réelle* de la piastre ne connut aucune hausse au moment de la chute du franc. *Seule sa valeur relative, exprimée en francs*, augmenta à mesure que se dépréciait davantage la monnaie nationale, sans que soit affectée ni dans un sens, ni dans un autre, son pouvoir d'achat ; la preuve formelle en est donnée par la chute subite et brutale de la monnaie indochinoise dès que fut opéré et réalisé le sauvetage du franc.

Nous pouvons, maintenant, aborder le chapitre suivant avec la certitude que le mécanisme de la hausse de la piastre nous apparaîtra dans toute sa clarté et sa simplicité.

CHAPITRE VIII

De 1925 à la stabilisation légale du Franc effectuée le 25 juin 1928

SECTION I

Première période : de 1925 à la stabilisation de fait du franc.

Sous le signe de l'inflation du billet de la Banque de France : la déchéance du franc ; l'apogée de la hausse, exprimée en francs, de la piastre.

Les cours de l'argent métal, bien que relativement stationnaires, baissaient néanmoins peu à peu, mais sans grande brusquerie. L'once troy standard, qui cotait à Londres, en janvier 1923, la moyenne de 31 d. 9 et terminait l'année sur le cours de 33 d. 4, passait à 32 d. 6 en décembre 1924, à 31 d. 8 en décembre 1925, et à 29 d. 9 (1) en juillet 1926, au moment de la grande catastrophe du franc.

Pourtant, la valeur de la piastre, exprimée en francs, allait connaître la plus formidable des hausses qui ait jamais été enregistrée dans son histoire (2). Abandonnant pour quelque

(1) Les cours donnés ci-dessus sont ceux des moyennes mensuelles.

(2) Mais la valeur réelle de la piastre s'était trouvée beaucoup plus élevée en 1920.

temps la cadence de baisse de l'argent métal qu'elle devait ensuite retrouver brutalement, elle allait suivre, si ce n'est précéder, l'ascension de la livre sterling, du dollar américain, en un mot de toutes les bonnes monnaies, par rapport à la monnaie nationale française qui se dépréciait de jour en jour. Il est permis de frissonner en songeant à ce que serait devenue la piastre stabilisée par rapport au franc-papier, comme l'avait préconisé, en 1920, le Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine à Paris ; il est possible qu'elle n'aurait pas survécu à la grande tourmente du franc, ce qui n'aurait pas manqué d'apporter en Indo-Chine des troubles très graves de tous ordres. Il nous appartient de rendre ici hommage à tous ceux-là qui surent repousser les suggestions du Comité et qui sauvèrent ainsi notre belle Colonie d'un véritable désastre.

A mesure que les jours succédaient aux jours, les nuages se faisaient plus sombres dans notre ciel financier. La Banque de France, placée alors sous le régime du maximum d'émission fixé par décision gouvernementale (3), allait voir « crever son plafond d'émission ». Une formidable inflation jetait la panique en France et à l'étranger, le franc était précipité chaque jour plus profondément dans un précipice sans fond : la France marchait à grand pas vers la faillite, les cours de toutes les monnaies saines se gonflaient de plus en plus, atteignant des chiffres démesurés.

Des faits :

La moyenne mensuelle du taux de la piastre, qui était de 10 fr. 208 en janvier 1925, passait successivement à 11 fr. 721

(3) Depuis la réforme monétaire de 1928, elle n'est plus placée sous ce régime ; elle émet librement des billets, pourvu que son encaisse métallique de garantie soit au moins égale à 35 % de la circulation fiduciaire.

en juin, à 12 fr. 340 en septembre, à 15 fr. 370 en décembre, à 16 fr. 012 en mars 1926, à 19 fr. 030 en juin, à 22 fr. 230 en juillet. Le taux maximum était atteint le 22 juillet avec 27 fr. 50 (4) (30 fr. même, pour l'achat à Saïgon du papier à huit jours sur Paris). Le franc était acculé à sa perte : la livre sterling cotait, le 26 juillet, 240 fr. 25...

Le Gouvernement général de l'Indo-Chine ne pouvait apporter aucun remède à la situation ; il ne faisait que constater officiellement la hausse formidable de la piastre, hausse capable d'enrayer d'un seul coup toutes les exportations de l'Indo-Chine vers la France. Et cette hausse était plus rapide et plus forte que celle de la livre sterling : la cause en était que la monnaie indochinoise puisait sa force dans le formidable actif économique de la Colonie, qu'elle se trouvait surtout garantie par d'admirables richesses naturelles dont l'exploitation s'accroissait chaque jour, tandis que la valeur de la livre sterling reposait sur des bases beaucoup moins solides.

Une angoisse terrible étreignit l'Indo-Chine, non seulement angoisse d'assister à la faillite de la Mère-Patrie (car les Français d'Indo-Chine ont tout autant de patriotisme que ceux qui ne s'expatrient point, quoi qu'en disent certaines gens mal intentionnées), mais aussi angoisse de songer que, de longtemps peut-être, son commerce avec la Métropole allait grandement en souffrir.

Mais la France possède en elle des trésors de puissance et d'énergie dont, à juste titre, nous pouvons être fiers. Sollicité par la voix de son peuple, un homme revint au pouvoir qui ramenait avec lui la confiance du pays en lui-même et la confiance des étrangers en la France — en quelques mois, en

(4) Le lingot de 24 gr. 3 d'argent fin valait alors environ 25 d. 33, ce qui, à la parité d'avant-guerre équivalait à 2 fr. 60 environ.

quelques jours plutôt, la situation était éclaircie — cet homme : M. Raymond POINCARÉ.

SECTION II

Deuxième période : Sous le régime de la stabilisation de fait du franc

Dans une étude financière comme celle que nous nous sommes proposé de traiter, il nous semble intéressant de résumer en quelques lignes comment effectivement fut réalisée la stabilisation de fait du franc.

Dès son retour au pouvoir, le Président POINCARÉ se mit en mesure de préparer la grande réforme monétaire qui devait être définitivement accomplie deux ans plus tard, le 25 juin 1928.

1° Il commença d'abord par créer la Caisse d'amortissement de la Dette publique, établissant ainsi un compartimentage absolument étanche entre la Dette du Trésor et le service de l'émission des billets de la Banque de France, de façon à faire cesser l'inflation, cause essentielle de la baisse du franc ; il y avait, à ce moment, plus de 64 milliards de Bons du Trésor, bons à court terme, qu'il fallait continuellement rembourser, et pour opérer ce remboursement, le Gouvernement précédent n'avait cessé d'augmenter l'inflation.

2° Pour opérer ce remboursement sans continuer à émettre de nouveaux billets, il dota de subsides la Caisse chargée, comme son nom l'indique, de l'amortissement de la dette publique ; ces dotations, toujours existantes, sont : le revenu des taxes de première mutation et des taxes successorales, le

revenu du monopole des tabacs, une certaine annuité budgétaire.

3° Il rétablit l'équilibre budgétaire, et même surbudgétaire, seule condition capable de permettre la stabilisation, en augmentant courageusement les impôts, permettant ainsi d'enrayer d'un seul coup l'inflation.

4° Enfin, modification d'ordre psychologique mais combien importante en matière de change, il ramena avec lui la confiance, retour qui se manifesta de deux façons : d'un côté, de nombreux capitaux, libellés en devises étrangères, furent transformés en francs et il y eut, de plus, un apport de nouveaux capitaux en France, ce qui releva dans des proportions considérables la balance des comptes de notre pays ; de l'autre, l'on reprit dans une large mesure la souscription aux emprunts nationaux destinés à réduire la dette de l'Etat à la Banque de France.

En décembre 1926, six mois après le commencement d'exécution de ces mesures, la livre sterling ne cotait plus que 118 fr., le franc avait repris le double de sa valeur de juillet.

5° En juillet 1927, le Président POINCARÉ supprima les Bons à 3 mois, puis, à partir de février 1928, ne fit plus émettre que des Bons à 1 an. Dès le courant de 1927, il commença ainsi la consolidation, consolidation purement volontaire d'ailleurs, en même temps qu'il abaissait le taux d'intérêt des Bons, ce qui permit à la Caisse d'amortissement de se constituer plus de ressources qu'il n'en avait été tout d'abord prévu.

6° La Banque de France se mit à pratiquer largement « la politique des devises ». *La stabilisation de fait* du franc était accomplie.

En Indo-Chine, la valeur de la piastre, exprimée en francs, baissait aussitôt.

De 27 fr. 50 le 22 juillet 1926, le taux de la monnaie locale tombait à 23 fr. le 30 du même mois, à 17 fr. le 8 août, remontait à 19 fr. 50 le 13 août, puis, après s'être maintenu quelques jours aux alentours de 19 fr., passait à 16 fr. le 23 octobre.

Les moyennes mensuelles suivantes étaient alors de 14 fr. 16 pour novembre et de 12 fr. 30 pour décembre.

Durant l'année 1927, il se maintenait entre les moyennes mensuelles extrêmes de 13 fr. 09 en janvier et de 12 fr. 869 en décembre.

En 1928, et jusqu'à la loi de stabilisation du franc, il oscillait lentement autour de 13 fr.

Lorsqu'on examine soigneusement tous ces taux successifs, on est immédiatement appelé à faire les constatations suivantes : du 22 juillet 1926 où la piastre cotait 27 fr. 50 au 24 octobre de la même année où elle tombait à 15 fr. 75, la monnaie indochinoise perdait, en trois mois, 44 % de sa valeur exprimée en francs. Or, pour la même période, le dollar-or américain baissait de 49 fr. à 32 fr., donc subissait une baisse de 35 %, ce qui peut se résumer en ces mots : relativement au franc, la piastre perdait 9 % de plus de valeur que le dollar.

En outre, si au lieu de comparer les taux respectifs des monnaies indochinoise et américaine entre le 22 juillet et le 24 octobre 1926, nous les considérons pendant la période qui va du 1^{er} janvier de la même année au 24 octobre, nous constatons que, toute question de hausse formidable et de baisse consécutive mise à part, la piastre ne gagna, en dix mois, que 0 fr. 25, soit 1 1/2 % de sa valeur, tandis que le dollar haussait de 5 fr. 50, soit plus de 20 % de sa valeur.

Quelle était donc la cause de cette différence ? C'est ici

que nous trouverons un de nos principaux arguments contre l'étalon d'argent : l'explication de cette différence réside, en effet, tout entière dans le fait que le dollar était ce qu'il est d'ailleurs toujours, basé sur l'étalon d'or, tandis que la piastre, basée sur l'étalon d'argent, était retenue dans sa course ascensionnelle par la baisse de l'argent métal, laquelle continuait, imperturbable, et même allait connaître une accentuation très forte.

Nous avons vu, dans le précédent chapitre, qu'au cours du premier semestre 1926, l'once standard d'argent, qui cotait la moyenne de 31 d. 3 à Londres, en janvier (5), était descendue à 29 d. 9 en juillet et la baisse ne devait pas s'arrêter là : la moyenne d'octobre passait, en effet, à 25 d. 3 (le 24 octobre, le cours tombait à 24 d. 4), si bien que l'on peut conclure que, le 24 octobre, si l'argent fin n'avait pas perdu de sa valeur en or depuis le 1^{er} janvier, la piastre aurait valu, à cette date, au moins 18 fr. 50 et non 15 fr. 75.

Si, avant la guerre, notre pièce en argent de 5 fr. avait continué à garder sa valeur malgré la baisse du métal blanc, bien qu'intrinsèquement elle ne valut que 2 fr. 50, c'est qu'elle n'était que la représentation de 1 gr. 4515 d'or fin ; tandis que la piastre, qui n'était bel et bien qu'un lingot de 24 gr. 3 d'argent fin sans aucun rattachement avec l'étalon d'or, ne pouvait que continuer à subir le sort de l'argent métal, bien que protégée en partie par l'actif économique de l'Indo-Chine ; si bien que, même lorsqu'elle abandonna la courbe descendante du métal argent pour atteindre les sommets de 1926, sommets gravis par suite de la baisse du franc, elle continua néanmoins à être influencée par la chute du métal blanc. A

(5) 31 d. 8 le 3 janvier.

plus forte raison, le franc redevenant une monnaie saine à la suite des réformes effectuées par le Président POINCARÉ, l'influence de la baisse de l'argent allait reprendre tous ses droits.

Dire que ce fut un mal que la piastre ait été retenue dans sa hausse serait aller à l'encontre de la vérité, car chaque nouvelle élévation de taux était préjudiciable aux exportations indochinoises sur la France et à l'apport des capitaux dans notre Colonie. Mais, par contre, la baisse brutale consécutive, due à celle de l'argent métal, ne pouvait que jeter le désarroi complet dans les affaires pour lesquelles de savantes prévisions n'avaient pas été faites, de sorte que l'argument tiré en faveur de l'étalon d'argent de ce qu'il servit de frein à la montée de la piastre, est inopérant par suite du grand défaut qu'il présenta ensuite dans la baisse de cette monnaie.

Cependant, le marché du métal blanc présentant, en 1927, une légère amélioration sur ce qu'il avait été durant les trois derniers mois de 1926, le taux de la piastre se maintint sensiblement égal au cours de cette année-là. L'once standard d'argent, qui cotait 26 d. 9 en février, revint à 26 d. 7 en décembre. après être tombée, avec des alternatives de hausse et de baisse, à 25 d. 2 en août. La moyenne des cours du premier semestre 1928 se maintint ensuite à 26 d. 72. Aussi, après sa première chute brutale, nous avons vu que le taux de la piastre avait lentement oscillé autour de 13 fr. pendant ce laps de temps.

Cependant, une nouvelle baisse allait bientôt se manifester, ayant pour point de départ le deuxième semestre de 1928.

Les causes de cette nouvelle chute de l'argent métal étaient-elles toujours les mêmes que celles exposées dans notre chapi-

tre IV ? A celles-ci, c'est-à-dire à la démonétisation de ce métal, à l'accroissement de l'exploitation des mines, s'en ajoutait une autre, non moins importante (6) : l'augmentation de la production mondiale de l'argent par suite de l'emploi chaque jour accru du traitement du cuivre, du plomb et du zinc dont le métal blanc est un sous-produit ; aujourd'hui, en effet, l'argent n'est presque plus qu'un produit accidentel, accessoire, dont l'extraction serait encore rémunératrice, même si son prix tombait au-dessous de 15 deniers l'once. De plus, l'accroissement de la quantité d'argent fin jeté sur le marché après la Grande Guerre vint également du fait que l'Angleterre, jusque-là gros acheteur d'argent, renversa soudain sa position, devenant vendeur du métal blanc retiré de ses shillings dont le titre était sensiblement réduit.

Mais, nous dira-t-on peut-être, la demande d'argent vient surtout des Indes et de la Chine ; or, les statistiques douanières prouvent un accroissement de cette demande (7), tout au moins pour le premier de ces pays. Nous répondrons à cela que, pratiquement, l'appel d'argent de l'Inde n'est pas fait en vue de la circulation monétaire ; en effet, à part l'Inde orientale, le reste du pays utilise surtout, comme monnaie, les billets de banque, l'argent métal servant presque uniquement à la thésaurisation et à la fabrication des bijoux.

M. LEROI, dans son intéressante étude sur la « Politique

(6) Nous empruntons les observations qui vont suivre à l'étude de M. BAUDUIN DE BELLEVAL, parue dans la « Revue Economique d'Extrême-Orient », numéro du 5 novembre 1926, exception faite pour la citation que nous transcrivons du livre de M. LEROI, sur la « Politique monétaire anglaise dans l'Inde ».

(7) Nous nous plaçons, en ce moment, au moment de la stabilisation de fait du franc. Les statistiques donnaient, en effet, comme demande de l'Inde en argent métal : 68 millions d'onces en 1923, 100 millions en 1924, 108 millions en 1925.

monétaire anglaise dans l'Inde », nous dit, en effet : (8)
« Le goût des bijoux, commun à tout l'Orient, est fort répandu dans la population hindoue... les pauvres comme les riches ont leurs bijoux. Le riche en a pour parer ses femmes, pour doter ses filles, il en a surtout pour lui-même et ce sont les plus beaux. Loin de considérer l'achat de bijoux comme une dépense somptuaire, le riche y voit un acte de sage administration consolidant sa fortune... Les bijoux du pauvre sont loin de constituer un luxe : ce sont des instruments de crédit qu'il porte sur lui toutes les fois qu'un sort favorable lui permet de les retirer du mont-de-piété, où ils sont déposés périodiquement dans l'attente de jours meilleurs, une bonne récolte par exemple. Si le pauvre n'empruntait pas au mont-de-piété à 9 % sur ses bijoux, l'usurier lui prêterait à 30 % sur son unique champ qui deviendrait un jour ou l'autre la propriété de son créancier ; ce sont les bijoux qui sauvent le champ ».

Par conséquent, la demande de l'Inde est, depuis longtemps (surtout depuis 1893, date de l'interdiction de la frappe libre de l'argent) presque exclusivement commerciale ; dès lors, deux observations s'imposent : en premier lieu, la coutume de transformer le métal précieux en bijoux durera-t-elle longtemps encore ? Nous ne le croyons pas, car à la thésaurisation (but principal de la possession des bijoux) commence à succéder, chez les indigènes, l'habitude de placer leurs capitaux dans des banques ou dans des entreprises ; en second lieu, nous constatons que l'argent est de plus en plus délaissé pour l'or, et c'est là un fait essentiel : alors que de 1890 à 1910 l'importation du métal jaune n'atteignait, aux Indes, qu'une valeur de 126 millions de livres sterling pour 150 millions de métal blanc, l'achat de ce pays passa, en 1925, à la

(8) René LEROI, *Op. cit.*, p. 15 et 16.

valeur de 608 millions de roupies d'or fin contre 202 millions d'argent fin, soit trois fois plus d'or que d'argent. Nous verrons, dans un chapitre suivant, que cette tendance n'a fait que progresser depuis cette année-là.

Quant à la Chine, ses besoins sont les mêmes que ceux de l'Inde, avec cette différence que ses échanges avec l'extérieur se font uniquement sur la base des règlements en argent (tandis que la majeure partie de ceux de l'Inde se font en or), d'où il suit que c'est beaucoup plus la balance du commerce que les besoins intérieurs qui règlent ses ventes et ses achats d'argent. Or, avec les troubles politiques qui agitent sans cesse depuis quelques années le « peuple des Célestes », il se trouve que la Chine a renversé sa position d'acheteur, ses importations de marchandises étant constamment en excédent sur ses exportations. De plus, et bien que personne ne s'en soit encore pratiquement aperçu, la Chine est légalement placée, depuis le 10 août 1918, sous le régime de l'étalon d'or, l'unité monétaire étant le Yuan renfermant 0 gr. 0752318 d'or fin. Mais les troubles ne permettant pas une réforme aussi radicale, le règlement édicté par le Ministre Yuan-Cheu-Kaï est resté jusqu'à présent lettre morte ; les généraux et les provinces, au hasard de leurs révoltes et de leurs succès éphémères, émettent des quantités de billets de banque dont les garanties sont plus illusoires que réelles, et qui sont retirés de la circulation chaque fois que la fortune des armes change de camp.

Mais l'état d'insurrection dans lequel vit actuellement la République du Milieu aura bien une fin. Alors ? la réforme de l'étalon d'or pourrait bien, à ce moment, être réellement effectuée, et c'est une grosse menace qui pèse lourdement sur le marché de l'argent métal, obscurcissant encore davantage son avenir déjà si compromis.

Comme conséquence de toutes ces causes, l'Indo-Chine ne pouvait, en 1926, que prévoir une nouvelle décroissance du pouvoir d'achat de sa monnaie.

Si, au lendemain même de la guerre, le régime monétaire de notre belle Colonie s'était trouvé très bien approprié à son essor économique, il apparaissait, en 1926, comme détestable et terriblement dangereux, et le péril ne pouvait que s'accroître. C'est alors que survint la stabilisation légale du franc.

CHAPITRE IX

La Piastre sous le signe du Franc légalement stabilisé

Le 29 juin 1928, sous la signature de M. René ROBIN, Résident supérieur au Tonkin, agissant en vertu d'une délégation du gouverneur général (1), empêché, un arrêté promulgua en Indo-Chine la nouvelle loi monétaire française du 25 juin (2).

Les conventions annexes de la présente loi furent publiées au « Journal Officiel de l'Indo-Chine française » du 11 août.

Nous sortirions du cadre de notre étude en expliquant ici ce qu'est notre nouvelle loi monétaire. Rappelons simplement qu'elle a institué en France le régime monométalliste or, remplaçant la définition du franc faite par la loi du 17 germinal an XI (5 gr. d'argent au titre de 0,900) par celle d'un poids d'or de 65 milligrammes 5 au titre de 0,900 de fin, qu'elle abrogea le cours forcé des billets de la Banque de France, et qu'elle fixa au minimum de 35 % le rapport de l'encaisse métallique au montant cumulé des billets au porteur en circulation et des comptes courants créditeurs, annulant les précé-

(1) Qui lui-même était alors intérimaire.

(2) « Journal Officiel de l'Indo-Chine française », numéro du 30 juin 1928, p. 1795.

dentes dispositions qui fixaient un maximum, ou pour mieux dire « un plafond » à l'émission.

La stabilisation légale du franc n'ayant été, en somme, que la consécration d'une stabilisation de fait existant déjà depuis plusieurs mois, elle n'influença en rien le change de la piastre, le reliant simplement plus étroitement au cours de l'argent métal, maintenant que de grandes fluctuations dans celui du franc n'étaient plus à craindre.

L'argent métal reprenant de plus belle le chemin de la baisse, le taux de la piastre allait continuer à suivre la même route.

L'once standard d'argent, qui cotait 27 d. 5 à Londres en juin 1928, valait 27 d. 3 en juillet, 27 d. 1 en août, et tombait progressivement à 26 d. 3 en décembre, à 24 d. 3 en juillet 1929, à 22 d. 9/16 le 20 novembre, à 22 d. 7/16 en décembre (3) ; elle vaut maintenant moins de 20 deniers sterling (4).

Durant la même période, la piastre cotait en moyenne 12 fr. 524 en décembre 1928, 11 fr. 282 en juillet 1929, 10 fr. 510 en novembre. Le 1^{er} janvier 1930, elle s'affaissait à 9 fr. 85 ; avec la dévalorisation du franc égale à 5, ce dernier taux correspondait au plus mauvais de la crise de 1902.

Nous verrons, à la fin de ce chapitre, la mesure radicale que prit alors le Gouvernement.

Dans un communiqué destiné à la presse, en juin 1929 (5), le Gouvernement général de l'Indo-Chine expliquait la

(3) Les cours donnés sont ceux des moyennes mensuelles, à moins qu'un jour déterminé soit spécifié.

(4) Cours du 31 janvier 1930. Nous donnerons dans un chapitre suivant la raison de cette dernière baisse brutale. Voir chapitre XVI.

(5) Cité dans le « Moniteur d'Indo-Chine » du 26 octobre 1929.

« baisse verticale » de la piastre par la situation franchement mauvaise du marché de l'argent, occasionnée par la menace du rejet du métal blanc par les banques de Shanghai (6), régulatrices du marché chinois, et par le fait que le Gouvernement de l'Inde anglaise ne soutenait plus le marché, comme il l'avait fait au cours des années précédentes. La prime que faisait jadis la piastre sur les autres monnaies d'argent avait considérablement diminué ; la parité de la monnaie locale étant, en octobre 1929, de 10 fr. 48 (la livre cotant 124 fr. 05 et l'argent fin valant 24 deniers l'once) et son taux légal étant de 11 fr. 20, la prime n'était plus que de 82 centimes, soit 7,80 % de sa valeur. Nous étions loin des primes anciennes... sans même remonter plus loin que le 1^{er} mars 1929, nous constatons que le taux de la piastre était de 12 fr. 50, alors que sa parité n'était que de 11 fr. 36 ; la prime était donc encore, à ce moment-là, de 1 fr. 14. La réduction sans cesse accrue de celle-ci prouvait que la piastre perdait de plus en plus son caractère de bonne monnaie.

En juin 1929, le Gouvernement général envisagea pourtant une hausse de la monnaie locale par suite de la famine qui régnait en Chine et qui, normalement, aurait dû obliger ce pays à se procurer des piastres pour acheter le riz indochinois. Contrairement à ces prévisions, ce riz ne se vendit au contraire que difficilement, et la piastre continua à perdre une partie de son pouvoir d'achat.

Après avoir passé ces faits en revue, M. Pierre GROSSIN,

(6) Les stocks d'argent détenus par les banques de Shanghai sont, en effet, énormes : cela provient du « run » formidable sur les établissements de crédit occasionné par l'excès des troubles en Chine ; que la situation vienne à se rétablir, normale, tous les déposants reprendront leur argent, jetant ainsi à nouveau de grosses quantités de métal blanc sur le marché.

dans un article paru sous sa signature dans le « Moniteur d'Indo-Chine » (7), concluait ainsi : « De cette mévente (du riz), il s'ensuit, dans le commerce intérieur de l'Indo-Chine, avec la baisse du pouvoir d'achat de la piastre, un marasme commercial. Les prix piastres s'élèvent. Le nombre de piastres nécessaires pour un achat augmente, interdit cet achat à ceux de qui les revenus sont uniquement exprimés en piastres, particulièrement les indigènes. Ainsi, pour eux, le coût de la vie, déjà affecté par le taux de la ligature (de sapèques) (8), l'est encore par le pouvoir d'achat diminué de la piastre. Comme la plupart des Européens vivant en Indo-Chine ne sont point d'opulents richards comme on pourrait le préjuger à première vue, eux-mêmes souffrent de la situation présente. Le coût de la vie augmente : pour la capitale du Tonkin, le tableau des indices, pendant le premier trimestre 1929, se présente ainsi, en matière européenne : base 100, pour la période 1910-1911 :

Alimentation	142
Logement	211
Domesticité et blanchissage.....	186
Vêtements et lingerie.....	205
Divers	114

Et nous pouvons ajouter qu'à Saïgon c'est bien pire encore. Il était donc de toute urgence de pallier à l'aggravation de cette crise semblable à celle de 1902. Le seul remède

(7) Numéro du 26 octobre 1929, p. 6.

(8) M. GROSSIN parle des sapèques du Tonkin et de l'Annam ; dans les autres pays de l'Union indochinoise, il n'y en a plus en circulation ; sur la question de la rareté des sapèques, voir chapitre suivant.

était la stabilisation de la piastre par rapport à l'or. On attend néanmoins, et nous en verrons la raison dans le chapitre final.

Le 1^{er} janvier 1930, avons-nous dit, la piastre cotait officiellement 9 fr. 85 (sa parité était alors d'environ 9 fr. 16) et sa chute ne pouvait encore que s'accroître.

Le 8 janvier, par des mesures appropriées, le Gouvernement en faisait remonter le **cours** à 10 fr. 10.

Enfin, le 9 janvier, M. le Gouverneur général PASQUIER donnait à la Banque l'ordre de maintenir la piastre à 10 francs par le jeu des devises et en l'isolant des cours de l'argent métal.

Nous terminons donc l'exposé de ce qu'on peut appeler « la grande aventure de la Piastre indochinoise » sur cette mesure de première importance : *la stabilisation de fait de la piastre*, réservant la discussion de cette réforme à notre dernier chapitre.

Avant de clore la première partie de notre étude, nous avons voulu néanmoins indiquer succinctement le sort réservé aux monnaies annamites et aux monnaies de billon depuis 1880, date à laquelle nous les avons quittées dans le chapitre III, et les principales réformes opérées sur les statuts de la Banque de l'Indo-Chine depuis la même date. Cet examen fera l'objet des deux chapitres suivants.

CHAPITRE X

Histoire des Monnaies indigènes et des Monnaies de billon depuis 1880

Nous avons vu qu'en 1880, afin de remédier à la pénurie de petite monnaie, l'Administration française de la Cochinchine fit fabriquer des pièces de bronze de la valeur de 1 cent et de 1 sapèque.

Cette sapèque française reçut la valeur théorique de 6 sapèques de zinc annamites. Cette monnaie fut très mal accueillie par les indigènes, comme nous avons eu l'occasion de l'expliquer au chapitre III ; de plus, son coût de fabrication allant sans cesse croissant, passait de 3 fr. 85 le kilog (de sapèques) en 1892 à 4 fr. 63 (1) en 1902, ce qui amena le Gouvernement à en faire cesser la frappe cette année-là.

Or, on ne fabriquait plus du tout de sapèques de zinc ; la sapèquerie de Ben-Thuy, ouverte en 1894, ne fondait que des pièces de cuivre, et encore n'en fondait-elle qu'en très petite quantité, si bien qu'avec les années, la raréfaction de cette monnaie s'aggrava de plus en plus, atteignant profondément les indigènes des campagnes dont les achats continuaient à être payés en sapèques (2) ; cette raréfaction eut bientôt

(1) Prix à Paris.

(2) Ceci dit principalement pour le Tonkin et le Nord-Annam. Dans les autres pays de l'Union indochinoise, en effet, les indigènes abandonnèrent rapidement l'usage de leurs vieilles monnaies nationales pour les subdivisions de la piastre et la pièce de 1 cent.

pour conséquence une hausse du change de la ligature par rapport à la piastre (3), hausse qui a, entre autres désavantages, celui d'amener de nombreux litiges entre patrons et ouvriers, tout au moins au Tonkin et dans le Nord-Annam où les contrats sont souvent conclus en piastres et les salaires payés en sapèques.

La pénurie de cette monnaie entraîna alors l'introduction clandestine, en Indo-Chine, de sapèques chinoises que l'on fut obligé de tolérer. C'est alors que, pour remédier à cet état de choses, divers projets furent soumis au Gouvernement, tendant à la fabrication de nouvelles sapèques dont les caractéristiques auraient eu quelque chance de les faire bien accueillir par les indigènes. Les uns préconisèrent la reprise, en Indo-Chine, de la fonte des sapèques de zinc annamites, mais cette proposition fut écartée par suite du prix de revient trop élevé de cette monnaie et de sa fabrication défectueuse qui la destinait à disparaître rapidement par le bris. Une Commission, constituée le 26 décembre 1902 à l'effet d'étudier les moyens de remédier à la pénurie de la monnaie indigène, proposa la frappe d'un multiple de la sapèque qui eut valu 6 sapèques de zinc, mais ce projet fut immédiatement écarté pour la même raison que le premier (cherté du prix de revient). Une nouvelle Commission fut alors nommée, et ses recommandations, mises à exécution par le Gouvernement, aboutirent à l'arrêté du 29 novembre 1904, créant spécialement, pour le protectorat du Tonkin (4), une pièce de 1/600^e de piastre, en zinc pur, fabriquée par la Monnaie de Paris, et pesant

(3) L'inverse de ce qui se passa vers 1865.

(4) Pour le protectorat du Tonkin, avec facilité d'utilisation dans le Nord-Annam, ces régions étant seules atteintes, comme nous l'avons déjà dit, par la raréfaction des sapèques.

2 gr. 5. (5). La particularité essentielle de cette nouvelle pièce consista dans le fait que, par sa définition même, elle était dissociée de l'ancienne sapèque et de sa ligature, et rattachée à la piastre ; cette dissociation avait pour but de supprimer le change variable de la sapèque à la piastre ; elle s'imposait d'ailleurs d'autant plus que le système de la piastre se répandait chaque jour davantage dans la vie des indigènes ; c'est ainsi que déjà, sur les gros marchés de l'intérieur tels que Nam-Dinh, Haï-Duong, la cote du riz était de plus en plus exprimée en piastres et en subdivisions de piastres, ce qui était un fait significatif.

La double considération qui porta la Commission à choisir comme fraction de piastre le $1/600^e$ de cette unité monétaire fut que :

1° cette coupure donnerait satisfaction à l'indigène comme représentant la plus faible unité courante servant aux achats,

2° qu'elle était en rapport naturel simple avec le système actuel de la sapèque et de la ligature, par le fait que la nouvelle pièce, par son poids et par sa valeur, constituait une sorte de sapèque française apte à former la ligature de 600, chère aux traditions annamites. C'était là un gros point, car on pouvait espérer qu'ainsi, cette nouvelle monnaie serait bien accueillie.

Le rapporteur de la Commission, M. BRENIER, conseilla enfin de donner au $1/600^e$ de piastre force libératoire jusqu'à une limite déterminée, soit pour les échanges entre les particuliers, soit entre les particuliers et les caisses publiques : il lui

(5) Voir, à ce sujet, le « Rapport de la Commission de la sapèque », en date du 4 janvier 1904, in « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1905, n° 37, p. 35.

apparut, en effet, qu'il était de toute nécessité que cette nouvelle sapèque française puisse servir au paiement des impôts et des salaires de certains petits fonctionnaires annamites, de façon à ce qu'il soit possible de la faire accepter aisément dans la circulation ; l'obstacle invoqué par le Trésor de la reprise du système « barbare » des caveaux au lieu de celui des cofres-forts, que nécessiterait cette nouvelle réforme en raison du peu de valeur de la sapèque (6), ne devait pas, à son sens, faire renoncer à donner force libératoire à la nouvelle monnaie, à cause des nombreux avantages qu'offrait sa circulation, laquelle était adéquate aux besoins réels d'un pays à transactions extrêmement multipliées, mais toujours minimes, d'autant plus que le cent en bronze qui circulait depuis 1880 valait encore 24 fois plus que la sapèque, ce qui le rendait impropre aux très petits échanges.

La Commission conclut, enfin, en ces termes : « On parle de la stabilisation de la piastre ; que l'on commence donc par stabiliser la sapèque, et que l'on s'attache à trouver un instrument d'échange dans un rapport stable avec la piastre dont il représentera une fraction légale aussi petite que possible correspondant à la valeur minime des transactions indigènes journalières » ; et donc, après avoir insisté sur la nécessité de la frappe du 1/600^e de la piastre, elle conseilla également la fabrication de pièces de 2 et de 5 cents.

Nous avons vu que l'arrêté du 29 novembre 1904 mit à exécution la proposition de la Commission tendant à la frappe de la pièce de 1/600^e de piastre ; celle-ci reçut posté-

(6) Nous avons vu, au chapitre III, que les inconvénients qui avaient résulté pour le Trésor du paiement des impôts en sapèques, lors de notre installation en Cochinchine, avaient nécessité, en 1869, l'interdiction de l'utilisation de cette monnaie pour effectuer ce paiement.

rieurement force libératoire « pour l'appoint de la piastre » par un décret en date du 29 août 1905.

Malgré tous les espoirs que l'on avait mis en elle, cette nouvelle monnaie fut mal accueillie par les indigènes des campagnes qui demeuraient encore hostiles à toutes innovations monétaires. M. DETIEUX (7) voit aussi, dans cet insuccès, le fait que les Tonkinois ne voulaient pas d'une monnaie rattachée à la piastre, laquelle subissait tant de changements de taux. En effet, la valeur de la nouvelle sapèque, fixée à 5 sapèques anciennes, ne tarda pas, par suite de la baisse de la piastre, à ne plus s'échanger que contre 4 et même 3 sapèques anciennes... Son insuccès fut donc complet, et déjà, en 1907, le 1/600^e de piastre ne circulait presque plus. La stabilisation de la piastre aurait été peut-être le seul moyen de faire accepter la nouvelle monnaie ; celle-ci végéta pendant 10 ans, jusqu'au jour où le décret du 30 juillet 1914 la démonétisa : il n'en avait été d'ailleurs fabriqué que pour la valeur de 100.000 piastres.

En 1920, la Commission monétaire indochinoise, après avoir longuement étudié les réformes à effectuer sur le système de la piastre (réformes que nous avons analysées de notre mieux dans un chapitre précédent), porta son attention sur la question des sapèques : après avoir déclaré qu'elle était d'avis que la sapèque de l'Annam et du Tonkin continuât à rester une monnaie exclusivement indigène, n'ayant aucun pouvoir libératoire vis-à-vis des caisses publiques, et, par suite, sans lien officiel avec le système monétaire légal, émit la recommandation suivante, à savoir que « le Gouvernement agirait sagement, donnerait satisfaction à un désir très vif de la popu-

(7) DETIEUX, *Op. cit.*, p. 302.

lation annamite, et contribuerait largement à prévenir la hausse du coût de l'existence pour les classes pauvres, en facilitant, aux frais des budgets locaux, dans les limites qu'il jugera possibles, la fabrication de ces monnaies et leur mise en circulation, au moyen de ventes faites à leurs cours du moment ou à des cours peu différents » (8).

Les membres de la Commission représentant la Cochinchine et le Cambodge déposèrent de plus le projet d'une nouvelle introduction de la sapèque en ces deux pays (9).

En exécution de ces suggestions, une ordonnance royale du premier jour du neuvième mois de la cinquième année du règne de S. M. Khai-Dinh (12 octobre 1920), approuvée et rendue exécutoire par un arrêté du Gouvernement général de l'Indochine en date du 6 novembre 1920, ordonna la fabrication d'une sapèque en laiton au chiffre de l'Empereur régnant et dont la valeur fut fixée à 6 sapèques de zinc. La frappe, confiée à une société d'industriels français de Haïphong, se monta à 41.760.000 pièces en 1921 et à 185.869.000 en 1922. Elle fut interrompue en janvier 1923.

A notre connaissance, il n'a plus été fabriqué de sapèques depuis cette date.

Quant à la pièce de 1 cent en bronze, nous avons déjà dit qu'elle avait trouvé bon accueil auprès de la population, par le fait qu'elle fut aussitôt et qu'elle est toujours employée également par les Européens et les commerçants de toute nationalité. Depuis 1880, on n'a jamais cessé d'en fabriquer. Depuis cette date jusqu'à l'année 1927 inclus, les frappes successives de cette monnaie ont atteint la valeur de 2.688.098,43

(8) Rapport de la Commission monétaire, p. 97.

(9) Ce projet ne reçut aucune réalisation.

piastres, pour celles effectuées à la Monnaie de Paris, et la valeur de 450.000 piastres pour celles effectuées à la Monnaie privée de Poissy, soit un total de :

$$2.688.098,43 + 450.000 = 3.130.098,43 \text{ piastres}$$

Le poids de la pièce de 1 cent, qui avait été fixé à 10 grammes en 1879, fut successivement réduit à 7 gr. 50 par le décret du 8 juillet 1895 et à 5 grammes par le décret du 16 juin 1921, promulgué en Indo-Chine le 25 août de la même année. Son pouvoir libératoire est de 2 piastres.

Enfin, suivant une des recommandations faites par la Commission de la sapèque de 1904, un décret en date du 26 avril 1923, promulgué en Indo-Chine par l'arrêté du 30 janvier 1924 (10), autorisa l'émission par le Gouvernement général d'une nouvelle pièce de monnaie de bronze *de nickel* de la valeur de 5 cents, percée d'un trou central, pesant 5 grammes et dont le pouvoir libératoire fut fixé à 2 piastres.

La Monnaie de Paris a frappé une quantité de ces pièces égale en valeur à 550.000 piastres, durant les années 1923, 1924 et 1925 ; il n'y eut pas de frappe pendant les années 1926 et 1927 (11).

(10) « Journal Officiel de l'Indo-Chine française », numéro du 2 février 1924, p. 178.

(11) La plupart de nos indications de frappes s'arrêtent au 1^{er} janvier 1928, car il ne nous a pas été possible d'obtenir de renseignements précis pour 1928 et 1929, les tableaux de frappe publiés par l'Hôtel des Monnaies et Médailles ne comportant pas encore les frappes effectuées ces années-là.

CHAPITRE XI

La Banque de l'Indo-Chine et la Circulation fiduciaire

SECTION I

Modifications apportées aux statuts de la Banque

Nous avons vu, dans la section II du chapitre II, dans quelles conditions fut fondé l'Institut d'émission de notre Colonie d'Extrême-Orient.

Son privilège, fixé à 20 ans par le décret du 21 janvier 1875, fut renouvelé une première fois, avant l'expiration de ce délai, le 20 février 1888, et fixé cette fois-ci à 10 ans, puis prorogé jusqu'au 21 janvier 1905 ; néanmoins, il fut à nouveau renouvelé pour 20 ans par le décret du 16 mai 1900 ; certaines dispositions des statuts de la Banque furent incluses dans ce décret, devenant ainsi articles d'un acte réglementaire gouvernemental, notamment celles relatives à l'émission des billets qui restèrent d'ailleurs les mêmes : ce n'est que le 3 avril 1901 qu'un décret autorisa la Banque de l'Indo-Chine

à émettre des billets exprimés en monnaie locale « *sans rapport de valeur* » avec les coupures primitivement autorisées et libellées en francs (1).

Le décret du 20 février 1880 étendit le privilège de la Banque aux protectorats de l'Annam, du Tonkin et du Cambodge, et à la Nouvelle-Calédonie ; il porta le capital social à 12 millions de francs.

Le décret du 16 mai 1900 porta ce capital à 24 millions ; celui-ci fut ensuite et successivement élevé à 36 millions en 1906, à 48 millions en 1919, enfin à 72 millions en 1920. Il est encore aujourd'hui à ce chiffre, mais il ne va pas tarder à être modifié, comme nous le verrons plus loin.

En outre, la Banque a fondé de nombreuses nouvelles agences ou succursales, non seulement dans les autres Colonies françaises de l'Océan Indien et de l'Océan Pacifique où son privilège s'étend à chaque nouvelle fondation, mais encore au Siam et en Chine, et elle s'est, de plus, engagée à en établir d'autres au Japon, et d'une manière générale, dans les pays étrangers d'Extrême-Orient (2).

La Banque de l'Indo-Chine a acquis, de cette manière, une situation très forte dans tout l'Extrême-Orient ; elle est aujourd'hui un des plus puissants établissements de crédit, car, à son caractère d'institut d'émission, elle a ajouté celui d'une grande banque d'affaires.

Depuis 1920, elle vit néanmoins sous le régime des proro-

(1) Nous avons déjà dit que, pratiquement, les billets de la Banque de l'Indo-Chine avaient toujours été libellés en monnaie locale.

(2) Des agences et succursales de la Banque sont établies à : Bangkok, Battambang, Cantho, Canton, Djibouti, Fort-Bayard, Haiphong, Hankéou, Hanoï, Hong-Kong, Hué, Mongtze, Nam-Dinh, Nouméa, Papeete, Pékin, Phnom-Penh, Pondichéry, Quinhon, Saïgon, Shanghai, Singapore, Tientsin, Tourane, Vinh et Yunnanfou.

gations annuelles de son privilège d'émission. Le renouvellement doit être fait, non plus par décret, mais par une loi ; le projet de cette loi vient à peine d'être distribué aux membres de la Chambre (3) ; il est un bel exemple de la « tendance qui, sous le nom d'Economie mixte, vise à associer la puissance publique et les particuliers dans certaines entreprises d'intérêt ou d'utilité générale » (4).

Un projet de renouvellement avait déjà été envisagé en 1922 ; il donna lieu à de nombreuses discussions et finalement ne fut pas voté. Les conversations entre le Gouvernement et la Banque ne furent reprises qu'en juin 1929.

Le Gouvernement a écarté la formule de l' « Institut d'Etat » proposée par certains parlementaires, « pensant que cette expérience, abstraction faite de ses risques propres, ne pourrait être, en tout état de cause, utilement tentée dans ce pays neuf en pleine évolution économique » (4), et, de même, la conception d'une banque d'émission constituée « avec le concours » de la Banque de l'Indo-Chine. Celle-ci reste donc l'Institut d'émission de nos Colonies extrême-orientales.

L'accord entre le Gouvernement et la Banque a été réalisé en octobre dernier, et c'est le texte de cet accord qui vient d'être présenté à la Chambre.

Les points principaux en sont les suivants :

1° Dans le Conseil d'administration, formé désormais de 14 à 20 membres, l'Etat comptera 6 représentants et le président sera nommé par décret ; le secrétaire général, nommé

(3) Ce retard est une des causes essentielles de celui apporté à la stabilisation de la piastre, la Banque se refusant à toute réforme légale avant de connaître les obligations qui lui seront imposées.

(4) Exposé des motifs de la loi portant renouvellement du privilège de la Banque de l'Indo-Chine.

par le Conseil d'administration, devra être agréé par les Ministres des Finances et des Colonies.

2° La Banque devra payer une redevance sur les produits de l'émission. L'assiette de cette redevance sera constituée non par la seule circulation productive, mais par la quotité moyenne des billets en circulation et des comptes courants créditeurs correspondant à des opérations productives. De même, la déduction afférente à l'encaisse de garantie n'englobera pas les encaisses devises. Enfin, la redevance est fixée à un minimum de 20 millions, sauf dans le cas où les taux d'escompte et d'avances s'abaisseraient sensiblement dans la Colonie. Par surcroît, la Banque de l'Indo-Chine ouvrira au Gouvernement général un crédit de trésorerie de 2 millions de piastres, et aux Caisses de Crédit agricole, un crédit d'escompte égal au montant de leur capital versé, soit une trentaine de millions annuellement pour le développement de nos Colonies.

3° La Banque portera son capital social de 72 à 120 millions de francs, par l'émission, au pair, de 96.000 actions dont la moitié sera réservée à l'Etat qui, de la sorte, possédera le cinquième des titres existants et recevra, par là-même (toute question de redevance mise à part), le cinquième des dividendes annuels, et en cas de liquidation, de l'actif social. Cette créance sur l'actif est évaluée à 600 millions de francs. En cas de distribution de réserves ou de vente des actions, les sommes revenant à l'Etat seront partagées par moitié entre la Métropole et les Colonies intéressées, alors que celles-ci bénéficieront seules de l'intégralité du revenu des actions, ainsi que des versements effectués au titre de la redevance.

4° La proportion de l'encaisse métallique sera ramenée au tiers de la circulation fiduciaire.

5° Le privilège sera renouvelé pour 25 ans et s'appliquera en même temps qu'à l'Indo-Chine, à l'Océanie, à la Nouvelle-Calédonie, aux Etablissements français de l'Inde, à la Côte française des Somalis (5).

Nous voyons, par cet exposé, que la Banque de l'Indo-Chine, bien que demeurant un établissement privé, sera désormais soumise à une surveillance beaucoup plus stricte que celle sous laquelle elle était placée jusqu'à présent. Le Gouvernement s'étant réservé le droit de nommer le président du Conseil d'administration, d'agréer le secrétaire général de la Banque et de posséder le cinquième des actions formant le capital social, aura ainsi un droit de regard beaucoup plus important et des facilités de contrôle beaucoup plus grandes sur les opérations de la Banque.

D'autre part, le régime des redevances à payer par la Banque au Gouvernement sera désormais établi suivant des modalités beaucoup plus strictes et complètes que celles existant jusqu'alors, permettant à la Colonie d'accroître ses recettes dans une sensible mesure et d'augmenter également les prêts du Crédit agricole.

SECTION II

La circulation fiduciaire

Nous ne nous étendrons pas longuement sur cette question, ayant déjà eu l'occasion de la traiter incidemment au cours des chapitres précédents. Nous ferons ici un répertoire des mesures successives prises à ce sujet et citerons des chiffres mon-

(5) Nous avons posé les cinq points principaux du Renouvellement du Privilège, d'après l'étude que nous en avons faite sur un intéressant article paru dans le « Journal des Finances », numéro 50, du 13 décembre 1929.

trant l'augmentation sans cesse accrue de la circulation fiduciaire plutôt qu'un exposé des réformes accomplies et de leurs causes déjà expliquées.

Conformément à la loi du 24 juin 1874 sur les banques coloniales, le décret du 21 janvier 1875 avait, nous l'avons vu, fixé, au maximum, au triple de l'encaisse métallique le montant des billets en circulation.

Lorsque éclata la Grande Guerre, cette proportion apparut comme notoirement insuffisante, si bien qu'un décret du 4 août 1914 (6) autorisa les Gouverneurs des Colonies à augmenter le maximum de l'émission et leur donna, de plus, le droit d'établir le cours forcé, s'ils le jugeaient nécessaire pour la protection des encaisses métalliques de garantie.

L'Indo-Chine en profita largement : le Gouverneur général, par une décision en date du 19 mai 1916, porta à 5 le rapport de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique de la Banque d'émission ; ce même rapport fut ensuite successivement élevé à 8 le 31 décembre 1918, à 12 le 2 janvier 1920 et à 12 plus 25.000 piastres au moment de l'établissement du cours forcé (27 mars 1920).

Il fut ensuite ramené à 9 par l'arrêté du 11 janvier 1922 (une décision en date du 22 septembre 1921 avait déjà fixé à 100 millions de piastres le plafond d'émission), et enfin à 4, avec maximum d'émission de 175 millions, par l'arrêté du 7 avril 1927.

La circulation fiduciaire en Indo-Chine a augmenté dans des proportions considérables, surtout depuis la guerre, signe indéniable de la prospérité économique de notre Colonie.

(6) Décret qui ne fut approuvé que par la loi du 12 août 1919, mais qui n'entra pas moins immédiatement en exécution.

Voici quelques chiffres qui donneront un aperçu réel de cette augmentation :

	piastres	piastres
1 ^{er} janvier 1910....	34.806.835	23.182.141
1 ^{er} janvier 1914....	17.067.328	32.170.860
1 ^{er} juillet 1916.....	13.951.656	35.653.903
1 ^{er} janvier 1918....	16.504.306	36.143.454
31 décembre 1918..	8.200.000	39.600.000
31 décembre 1919..	5.900.000	50.100.000
* 31 mars 1920.....	5.600.000	71.200.000
* 31 décembre 1920..	13.400.000	75.300.000
* 31 décembre 1921..	15.900.000	92.600.000
31 décembre 1922..	19.800.000	83.800.000
31 décembre 1923..	28.300.000	88.600.000
31 décembre 1924..	28.300.000	93.500.000
31 décembre 1926..	38.500.000	149.400.000
9 décembre 1929..	46.000.000	145.962.004 (1)

* Cours forcé. — Le cours forcé, établi le 27 mars 1920, fut supprimé à dater du 1^{er} janvier 1922.

Nous remarquons que, même depuis la suppression du cours forcé, et malgré la réduction de la proportion de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique, la première de celle-ci n'a cessé d'augmenter, sauf en 1922 et 1923 où elle marque un léger recul sur 1921 (par suite de la remise en circulation des piastres métalliques au lendemain de la suppression du cours forcé) et, en 1929, par rapport à 1928. Quant à l'encaisse métallique, après avoir marqué une défaillance sen-

(1) Nous devons ces renseignements à l'amabilité de M. JOUATTE, chef du Service de l'émission à la Banque de l'Indo-Chine, et de M. CATALOGNE.

sible au début de 1920, défaillance dont nous connaissons les causes et qui nécessita l'établissement du cours forcé, elle n'a cessé également de s'accroître, permettant ainsi d'augmenter dans une notable mesure la circulation fiduciaire sans augmenter pour cela le rapport existant entre elles.

DEUXIÈME PARTIE

LE RÉGIME MONÉTAIRE.

de l'Inde anglaise, des Philippines, du Siam
et des Straits-Settlements

CHAPITRE XII

La Réforme du Régime monétaire de l'Inde anglaise

La monnaie de compte de l'Inde est la Roupie, divisée en 16 annas. L'anna se divise à son tour en 8 pice et en 12 pie. La roupie contient ainsi 16 annas, 128 pice, et 192 pie.

10.000 roupies forment un lakh et 100 lakhs forment une crore.

Les monnaies réelles sont d'or, d'argent et de cuivre.

Le texte fondamental de la législation monétaire de l'Inde est l' « Indian coinage Act » du 6 septembre 1870, aux termes duquel la frappe de l'or et de l'argent était déclarée libre. Cette loi reconnut officiellement ou créa :

1° Comme monnaies d'or : le mohur (1), d'une valeur de 15 roupies, la pièce de 10, la pièce de 5 roupies et le double mohur ou 30 roupies. Le titre de ces monnaies fut fixé à 0,91666 de fin, et le mohur reçut un poids égal à 165 grains troy de fin et à 180 grains troy au titre.

2° Comme monnaies d'argent : la roupie (1), la demi-roupie ou pièce de 8 annas, le quart de roupie, ou pièce de 4 annas, et le huitième de roupie ou pièce de 2 annas. Le titre et le poids de la roupie furent établis égaux à ceux du mohur d'or.

3° Comme monnaies de cuivre : le double-pice, le pice, le demi-pice et le pie ou douzième d'anna.

Comme en Annam à l'époque des monnaies nationales indigènes, il n'y eut, aux Indes, jusqu'en 1868, aucun rapport de change entre les monnaies d'or et les monnaies d'argent ; de plus, les mohurs d'or avaient perdu leur cours légal au moment de la dépréciation de l'or par rapport à l'argent (1835 à 1865) et demeuraient seulement monnaies commerciales ; en 1868, un nouveau revirement se produisit ; les mohurs d'or furent à nouveau acceptés dans les caisses publiques, mais la loi de 1870 ne fixa aucun rapport entre eux et les roupies ; au contraire, les souverains anglais reçurent pouvoir libératoire illimité et leur change fut fixé à 10 1/2 roupies pour 1 souverain ; la roupie d'argent reçut également pouvoir libératoire illimité et les monnaies de cuivre furent établies en rapport fixe avec elle : l'argent était donc l'étalon adopté.

La chute de l'argent métal, qui commença à se produire

(1) Depuis longtemps, d'ailleurs, le Mohur d'or et la Roupie d'argent étaient usités aux Indes. Ils procèdent tous deux de l'ancien poids indien de 100 ratis (le Rati est la graine de la réglisse sauvage) équivalant à 175 grains troy, et dont l'usage remonte aux temps védiques.

dans la seconde moitié du XIX^e siècle et devint vraiment sensible à partir de 1872, détermina dans l'Inde une véritable crise monétaire, semblable à celle qu'elle allait occasionner en 1902 en Indo-Chine. Le change de la roupie, qui s'était maintenu à 19 d. 308 pendant l'année fiscale 1884-1885, tomba à 17 d. 441 en 1886-1887 et à 16 d. en 1888-1889. En 1893, la roupie ne s'échangeait plus que contre 1 shilling 2 pence : il résulta de cette baisse un accroissement sensible des dépenses, exprimées en roupies, que l'Inde avait à payer en souverains à l'Angleterre ; en 1893, cet accroissement fut de l'ordre de 120 millions de roupies, somme que l'on dut demander au contribuable. La situation était grave, chaque baisse de 1 penny dans la valeur de la roupie se manifestant par un supplément d'imposition de 10 millions de roupies (2). De l'avis de tous, il n'y avait qu'un remède à cet état de choses : l'adoption de l'étalon d'or. Une Commission fut nommée en 1892 pour étudier la question (3) ; elle se prononça pour une limitation du volume de la circulation de la monnaie d'argent, mesure qui aurait pour résultat de relever la valeur de cette monnaie.

Conformément à cette recommandation, le Gouvernement anglais mit fin par l'*Act monétaire du 26 juin 1893*, à la liberté de la frappe de l'argent, et proclama que les caisses publiques accepteraient en paiement les souverains anglais au taux de 15 roupies par souverain, soit 1 shilling 4 pence pour 1 roupie (4).

(2) Comparer ce que nous disons là avec ce que nous avons écrit relativement à la baisse de la piastre, chapitre IV.

(3) Commission Herschell.

(4) Dans l'exposé des motifs de l'*Act Monétaire*, sir David BARBOUR, Gouverneur général de l'Inde anglaise, laissa entendre que la réforme accomplie était un acheminement vers l'adoption de l'étalon d'or.

Les premiers résultats de cette réforme comblèrent tous les vœux de ses promoteurs : dès l'année 1898, la roupie atteignit le cours commercial désiré de 1 sh. 4 pence (5) et comme, d'autre part, les impôts n'avaient pas été diminués, le Gouvernement anglais se trouva en présence d'un important excédent budgétaire ; la crise était ainsi temporairement conjurée.

Ouvrant ici une parenthèse, rappelons qu'en Indo-Chine, au moment de la crise de 1902, les Chambres de commerce avaient demandé à cor et à cri que l'on imitât la réforme indienne qui avait su stabiliser la roupie par rapport à la livre sterling, c'est-à-dire, par rapport à l'or, la livre sterling étant, à ce moment-là, échangeable contre de l'or (6). Mais M. ARNAUNÉ, rapporteur de la Commission interministérielle de 1903, répondit que ce n'était pas possible et voici pourquoi : si l'Inde avait pu, de 1898 à 1903 (date à laquelle écrit M. ARNAUNÉ), maintenir son change à 1 sh. 4 p. pour 1 roupie, c'est que ses exportations sur les pays à étalon d'or lui permettaient de compenser les dettes or qu'elle avait vis-à-vis de l'Angleterre par les créances or qu'elle avait sur ses clients. L'Indo-Chine, au contraire, ne pouvait maintenir son change au pair de l'or, ses exportations étant effectuées pour la plus grande partie sur des pays à étalon d'argent, ce qui faisait qu'elle n'avait presque que des créances en argent, tandis qu'elle importait surtout de France, et qu'elle avait ainsi des dettes en or. M. ARNAUNÉ concluait donc que notre Colonie d'Extrême-Orient ne pourrait songer à imiter l'Inde que le jour où ses exportations sur les pays à étalon d'or se seraient développées et ses importations en prove-

(5) A ce taux, l'anna indien équivaut au penny.

(6) Il n'en fut plus ainsi lorsque la livre sterling devint une livre-papier inconvertible.

nance des mêmes pays diminuées. « Il serait vain, disait-il, de l'essayer (la réforme) tant que l'Indo-Chine n'aura, pour payer le solde en or qu'elle doit à l'Europe, que le solde en argent qui lui est dû par l'Extrême-Orient » (7).

Comme nous avons eu l'occasion de le dire (8), une confusion s'était certainement glissée dans l'esprit de M. ARNAUNÉ lorsqu'il écrivit ces lignes ; en effet, pour opérer une réforme semblable à celle de l'Inde, il ne s'agissait pas de savoir si l'Indo-Chine n'avait que des créances en argent comme contrepartie de ses dettes en or, mais bien de connaître si toutes ses créances libellées en argent ou en monnaie quelconque, *transformées en or*, suffisaient à couvrir les dettes en or ; en effet, cela seul importe ; que les créances soient exprimées en telle ou telle monnaie, cela n'a pas d'importance ; ce qu'on doit envisager, c'est l'équivalence entre ces créances une fois transformées en or au taux actuel et les dettes en or ; et dans le cas particulier de l'Indo-Chine, si nous avons stabilisé la piastre comme on l'avait fait pour la roupie, nous aurions eu des créances d' « argent stabilisé », c'est-à-dire, par hypothèse même, des créances or. De plus, nous aurions été à même, d'ailleurs, d'exiger le paiement en or d'une partie de nos exportations sur les pays à étalon d'argent, ne faisant en cela que suivre l'exemple du Japon vis-à-vis de la Chine, de façon à nous constituer, en Indo-Chine, une réserve de ce métal.

Des observations qui précèdent, il résulte donc que la réforme indienne aurait été parfaitement applicable à l'Indo-Chine, à la seule condition que toutes ses créances transformées en or, soient égales à ses dettes or ; c'est d'ailleurs ce

(7) M. ARNAUNÉ, in Rapport de la Commission interministérielle de 1903, cité par M. DETIEUX, op. cit., page 323.

(8) Voir la note 14 du chapitre V.

que M. ARNAUNÉ comprit certainement par la suite, puisqu'en 1906, il envisagea, pour savoir si la stabilisation de la piastre était possible, l'ensemble des exportations et des importations de l'Indo-Chine, ne bornant plus son étude à estimer les créances or par rapport aux dettes or.

Mais revenons à notre examen du régime monétaire indien.

La réforme de 1893 ne tarda pas, après avoir présenté les avantages indiqués plus haut, à montrer qu'elle n'avait pas eu que de salutaires effets ; entre autres inconvénients, elle présentait, en effet, celui d'apporter aux Indes le mal de la « pénurie monétaire », si bien que, pour y remédier en partie, les moyens de paiement se montrant tout à fait insuffisants, une notification du Gouvernement anglais, en date du 21 janvier 1898, annonça que des billets seraient émis, contre dépôt d'or, au secrétariat d'Etat pour l'Inde, sur le pied de 7.53344 grains d'or fin par roupie ; de son côté, le Secrétaire d'Etat pour l'Inde fit publier que, jusqu'à nouvel ordre, des transferts télégraphiques sur Calcutta, Madras et Bombay seraient offerts à Londres, au taux de 1 sh. 4 5/32 pence par roupie.

Edictées pour six mois, ces dispositions furent prorogées pour deux ans par un « act » de la même année.

La roupie étant, comme nous l'avons dit, montée au taux désiré de 1 shilling 4 pence, les conclusions de sir David BARBOUR tendant à l'adoption de l'étalon d'or pouvaient être effectivement suivies. Cependant, il n'en fut rien : le Gouvernement, désireux de garder dans l'Inde le régime bimétalliste, annonça tout simplement son intention de pratiquer une politique d'emprunts (9) dans le but de maintenir à 1 sh. 4 p. le taux de la roupie ; à cet effet, l'or emprunté aurait été tenu

(9) Emprunts pouvant s'élever à 5 millions de livres sterling.

en réserve jusqu'au moment où le cours de 16 pence (ou 1 sh. 4) étant bien établi, les espèces d'or britanniques seraient définitivement entrées dans la circulation du pays en même temps qu'on aurait retiré de celle-ci 200 millions de roupies d'argent, de façon à ne pas accroître dans de trop grandes proportions la circulation monétaire, ce qui aurait risqué de faire baisser à nouveau le change indien (10).

L'annonce de la décision du maintien à 1 sh. 4 pence du taux de la roupie fut mal accueillie par les Hindous qui accusèrent le Gouvernement anglais de ne songer, en empêchant le change de la monnaie de baisser, qu'à faciliter les exportations de la Métropole sur l'Inde, oubliant la question pourtant primordiale de l'adoption de l'étalon d'or.

Le projet gouvernemental fut néanmoins soumis à une Commission présidée par sir Henry H. FOWLER. Celle-ci déposa ses conclusions en juillet 1899, et voici quelles en furent les grandes lignes :

1° La Commission ne voulut pas admettre que la raréfaction de la monnaie ait été la cause principale de la hausse du change, bien d'autres circonstances y ayant contribué, entre autres l'augmentation des exportations nettes de l'Inde, la diminution dans les importations de métal blanc (11) et les gros emprunts faits à Londres pour le compte indien. En consé-

(10) Cet exemple est cité par M. CONANT, dans sa théorie de l'adaptation du volume de la circulation monétaire au volume de la circulation des marchandises ; c'est en partie sur lui que l'éminent économiste construisit le régime monétaire philippin que nous étudierons au chapitre suivant.

(11) Il est à remarquer, pour être vrai, que la diminution des importations de l'Inde en métal blanc provint bien en grande partie de la contraction monétaire qui suivit la suppression de la frappe libre de l'argent. Néanmoins, d'accord avec la Commission Fowler, nous ne croyons pas à la *Toute et Seule* Puissance des variations du volume de la circulation monétaire dans les variations du change; nous exposerons nos idées au chapitre suivant, in fine.

quence, elle écarta la proposition de retirer des roupies de la circulation en vue de consolider le cours de 16 pence, ce retrait devant encore occasionner une nouvelle contraction monétaire préjudiciable au commerce de l'Inde ;

2° Elle constata que le Trésor indien possédait une réserve d'or de plus de 2.370.000 livres sterling versées en échange de roupies, suffisante pour parer aux écarts de change ;

3° Elle conseilla l'adoption de l'étalon d'or tout en ne retirant pas à la roupie d'argent le cours légal illimité, l'exemple de la France et celui des Etats-Unis, en 1899, semblant prouver que la monnaie d'argent pouvait circuler au pair lorsqu'elle n'est pas en quantité trop abondante. Pour maintenir la valeur en or de la roupie, il suffirait, en conséquence de ne pas autoriser la reprise de la frappe libre de l'argent ;

4° Elle conclut, enfin, au maintien du taux de 16 pence.

Fort de ces recommandations, le Gouvernement de l'Inde consacra par la loi du 15 septembre 1899 le système bimétalliste ; les roupies d'argent gardèrent leur pouvoir libératoire illimité ; même caractère fut donné aux souverains et demi-souverains anglais. Mais un essai de circulation intérieure de monnaies d'or ayant été tenté et n'ayant pas donné de bons résultats (12), le système pratiquement adopté fut celui du « Gold exchange-standard » ou pour mieux dire du « Sterling exchange standard » (13), les roupies d'argent étant convertibles en livres sterling pour les paiements à faire à l'extérieur.

(12) En effet, un essai de circulation intérieure d'or fut tenté sur une échelle de 2 millions de livres sterling ; les souverains d'or mis sur le marché firent promptement retour aux Caisses du Trésor, ce qui déterminait le Gouvernement anglais à abandonner son projet.

(13) Nous avons déjà eu l'occasion de dire que le Sterling exchange standard et le Gold exchange standard furent même système tant que la livre sterling resta convertible en or, mais plus lorsque cette monnaie circula sous forme de billets ayant cours forcé.

Au 31 mars 1900, l'année financière qui venait de finir laissa dans les caisses du Trésor une réserve d'or égale à environ 10 millions de livres sterling, mais, par contre, les réserves de roupies d'argent étant presque totalement épuisées (par le fait que seule la monnaie d'argent circulait et qu'il en manquait) il fallut faire frapper de nouvelles pièces. Si bien que l'on peut dire, qu'avec ce système, le Gouvernement de l'Inde anglaise fut dans les années qui suivirent 1900, constamment obligé d'émettre de nouvelles roupies d'argent en échange de l'or *importé* par les Banques et d'*exporter* aussitôt ce même or pour acheter le métal blanc nécessaire à la frappe des roupies... On se rend facilement compte ainsi combien pareil système convenait peu à l'Inde.

De plus, et malgré la réserve de 10.000.000 de livres sterling amassées en 1899-1900, le Gouvernement anglais ne put, au moment de la crise mondiale de 1907-1908 qui coïncida justement avec une mauvaise récolte aux Indes, empêcher le change de la roupie de tomber au-dessous de 1 sh. 3 24/32 pence, cours minimum qu'il s'était fixé. La raison en fut que la réserve d'or était notoirement insuffisante, vu le volume de la circulation des marchandises d'exportation et d'importation ; aussi cette réserve fut-elle portée à 25 millions de livres sterling.

En 1913, une nouvelle Commission monétaire fut constituée sous la présidence de Sir CHAMBERLAIN, à l'effet d'étudier les réformes à effectuer ; malgré toutes les imperfections dont avait fait preuve le régime, la Commission conseilla néanmoins de demeurer dans le statu quo.

Là-dessus éclata la Grande Guerre. La hausse formidable de l'argent métal survenant, hausse dont nous avons longuement expliqué les causes, la valeur intrinsèque de la roupie dé-

passa de beaucoup sa valeur légale ; aussi, selon l'expression de M. LEROI (14), « la roupie s'évada » dès 1916, et pour renouveler son stock, l'Inde dut acheter à grands frais du métal argent (15). Mais cette politique entraîna de telles dépenses que le Gouvernement anglais ne put songer à la continuer longtemps (16) : il renonça bientôt à soutenir le cours légal fixé par l'act de 1893 : le taux de change de la roupie fit alors un bond formidable ; il passa brutalement à 2 sh. 4 pence en 1919, soit 1 sh. de plus. Une fois encore, les lois économiques naturelles se montraient plus fortes que la volonté humaine.

Une Commission fut immédiatement constituée dans le but d'étudier les remèdes à apporter aux variations constantes de la roupie : après avoir recommandé le maintien du système du gold-exchange standard et préconisé la stabilisation au taux de 2 *shillings or*, taux fort avantageux pour les exportations britanniques, *elle demanda une stabilisation directe par rapport à l'or*, et non plus indirectement par l'intermédiaire de la livre sterling, celle-ci n'étant plus qu'une livre papier pratiquement inconvertible. La Commission Babington-Smith s'exprima, en effet, en ces termes : « Si l'on stabilise la roupie par rapport à la livre papier, et que celle-ci retrouve plus tard sa valeur au pair de l'or, la valeur de la roupie qui aura été

(14) LEROI, Op. cit., p. 26.

(15) Danger auquel échappa l'Indo-Chine par le fait que la piastre n'avait pas été stabilisée.

(16) Le gros danger apparut alors dans le taux trop bas auquel la roupie avait été stabilisée, plutôt que dans cette stabilisation elle-même ; en effet, si celle-ci avait été effectuée à un cours plus élevé, le Gouvernement de l'Inde *aurait pu*, peut-être, tenir le change de la monnaie locale. Mais, évidemment, on ne pouvait prévoir, en 1893, ce qui se passerait en 1916. Mais il faut bien dire que si la roupie avait été stabilisée par rapport à l'or, directement, et non par le truchement de la livre sterling, elle serait restée stable par rapport à son étalon de stabilisation qui aurait été, dès lors, un poids déterminé d'or fin.

choisie aujourd'hui (1919) en tenant compte des conditions présentes, pourra se trouver alors trop élevée, puisque cette valeur aura augmenté par rapport à l'or et probablement aux autres marchandises, dans la même proportion que la livre papier sera revenue de son actuelle dépréciation. Au contraire, si la valeur de la roupie est fixée dès maintenant, par rapport à l'or, elle peut l'être en toute sécurité à un taux plus bas que celui qu'il faudrait adopter si l'on stabilisait par rapport à la livre papier (par suite de la dépréciation de celle-ci). Dans ces conditions, bien que tout d'abord la valeur de la nouvelle roupie, en livres papier, soit aussi élevée qu'elle le serait dans cette dernière hypothèse, cette valeur s'abaissera automatiquement à mesure que la dépréciation de la livre papier s'atténuera, et coïncidera finalement avec la valeur fixée en or (17). »

La Commission Babington voulait donc faire de la roupie une véritable monnaie d'or, représentée par un poids théorique d'or fin, et non plus par une subdivision de la livre sterling ; mais lorsque le Gouvernement voulut, en 1920, suivre les propositions de cette Commission, la valeur marchande de la roupie d'argent venait de redescendre à 1 sh. 10 pence.

Malgré cette baisse, l' « Indian Coinage amendment Act » de 1920, reconnut le souverain britannique comme monnaie légale au taux de 10 roupies, soit 2 shillings pour une roupie. Or, à ce moment, les bazars de Bombay vendaient pour 16 roupies et 10 annas le même poids d'or que celui contenu dans les souverains. Pour remédier à cet écart

(17) Rapport de la Commission BABINGTON-SMITH, cité dans le Rapport de la Commission monétaire indochinoise de 1920, p. 76. L'argument très juste invoqué ici pour la stabilisation de la roupie par rapport à l'or est le même que celui invoqué pour la stabilisation de la piastre dans les mêmes conditions, avec toutefois cette différence que la Commission anglaise craignait, pour la roupie, la *hausse* de la livre, tandis que la Commission française redoutait, au contraire, la *baisse* du franc.

énorme entre le taux légal et le taux commercial de la roupie, le Gouvernement anglais prit les mesures suivantes : il essaya de faire baisser la valeur marchande de l'or en jetant de ce métal sur le marché de Bombay et des autres centres importants de l'Inde, et en offrant des « Reverse Council Bills (18) » au taux de 2 shillings or par roupie ; le résultat de cette seconde mesure fut inattendu ; le public voulant profiter de ce taux favorable pour transporter en Angleterre les capitaux accumulés aux Indes pendant la guerre, et la balance commerciale se trouvant, de plus, être mauvaise, la demande de ces traites libellées en sterling s'éleva rapidement dans des proportions si considérables, et la différence entre le taux légal et le taux commercial de la roupie devint si accentuée, que le Gouvernement dut changer le taux de 10 roupies par souverain, contre celui de 10 roupies par livre sterling papier (19) (c'était revenir au Sterling exchange standard), et interrompre, le 23 septembre 1920, la vente des Reverse council Bills ; cette dernière s'était élevée à environ 50 millions de livres et était ainsi la cause d'une nouvelle contraction monétaire ; en effet, les traites étant achetées avec des roupies, la circulation intérieure de cette monnaie tomba de 1.852 millions d'unités au 31 janvier 1920 à 1.576 millions au 30 septembre de la même année.

Et les « aventures » de la roupie n'étaient pas terminées. Les cours de l'argent métal continuant toujours à baisser, la valeur en or du métal fin contenu dans la monnaie locale

(18) Les « Reverse council Bills » sont des effets payables à Londres avec l'or de la « Gold standard Reserve », ou réserve de change de l'Inde ; sur la Gold standard Reserve, voir plus loin, la note 25 du présent chapitre.

(19) Cette mesure abaissa légalement la valeur de la roupie par le fait que la Livre sterling se trouvait alors dépréciée par rapport au souverain d'or ; le 17 décembre 1919, en effet, la livre sterling ne valait que les 425/527^e du souverain ; elle avait donc subi une dépréciation de 21 %.

tomba bien vite au-dessous de sa valeur légale, si bien que la roupie devint une monnaie fiduciaire. Par malheur, la situation économique de l'Inde qui n'avait pas été brillante durant l'année précédente, ne se remettait que difficilement (ce qui n'était pas fait pour arranger les choses) et pour faire face au déficit de sa balance commerciale, ce pays ne trouvait que très peu d'or et à un prix très élevé (par suite de cette manie détestable qu'avaient, et qu'ont toujours, mais dans une moindre mesure, les Hindous, de thésauriser et de transformer le métal précieux en bijoux), si bien qu'il dut payer une grosse partie de ce déficit en roupies d'argent, ce qui ne pouvait évidemment aider à soutenir le change de celles-ci.

A nouveau, le Gouvernement dut se résigner à laisser agir librement les lois économiques ; en 1921, la valeur de la roupie tomba à 1 sh. 3 pence sterling, soit environ 1 sh. or.

Les années suivantes, par suite du relèvement des exportations de l'Inde et de la stabilité relative des cours de l'argent métal, la monnaie locale regagna 1 sh. 4 pence sterling, en 1923, et 1 sh. 6 pence sterling, soit 1 sh. 4 p. or, en 1924.

En 1925, la livre revenant à sa parité avec le dollar américain, donc, avec l'or, le prix de la roupie exprimé en shilling sterling devenait le même que celui exprimé en shilling or et, en 1926, la roupie reprenant nettement le dessus, parvenait au taux de 1 sh. 6 pence.

La situation de la roupie demeurait néanmoins précaire, et la parité entre la livre et le dollar n'ayant aucune valeur légale et ne correspondant à aucun système juridique de conversion ou de convertibilité de la roupie en or, la monnaie locale continuait toujours à demeurer, en fait, sous le régime du Sterling exchange standard.

Une nouvelle Commission d'enquête fut alors envoyée aux

Indes : elle reçut le nom de « Commission on Indian Currency and Finance » et son président fut Mr. Hilton YOUNG. Son rapport fut déposé le 4 août 1926.

Analysant la situation présente, la Commission constata l'existence, dans l'Inde, de deux monnaies mutuellement convertibles et ayant cours légal : la roupie d'argent et les billets du Gouvernement, auxquelles se superposait une troisième monnaie, la livre sterling à laquelle on avait donné, en 1920, cours légal pour une valeur de 10 roupies et qui, pratiquement, ne circulait pas, pour la bonne raison que sa valeur réelle était supérieure à la valeur légale qu'on lui avait arbitrairement octroyée (20) ; quel est le particulier, en effet, qui, possédant des livres sterling, serait venu les échanger au taux prescrit, soit 10 roupies pour 20 shillings (21), alors que la roupie valait commercialement, non pas 2 shillings, mais 1 sh. 6 p. seulement ?

Elle constata, d'autre part, que, malgré le contrôle direct qu'il exerçait sur le change et sur l'émission du papier-monnaie, le Gouvernement était incapable de régulariser la situation du crédit, par conséquent, incapable de subordonner la circulation monétaire aux besoins du commerce, pour la bonne raison que « les fonctions du Crédit se trouvent réparties entre deux organismes distincts, sinon opposés : le Gouvernement de l'Inde et la Banque Impériale (22) ».

(20) Autre application de la loi de Gresham.

(21) 20 shillings = 1 livre sterling.

(22) Dans l'Inde, le contrôle de la Monnaie et du Crédit est, en effet, confié à deux autorités : le Gouvernement et la Banque impériale ; il arrive souvent, au moment des récoltes, que la Banque, mieux placée que le Gouvernement pour apprécier les besoins monétaires, demande à celui-ci de l'argent frais ; mais ce dernier refuse parfois, de façon à consacrer toute l'ampleur de ses encaisses au maintien du change qui est son principal souci ; il en résulte alors que la circulation monétaire n'est plus en rapport avec le volume des affaires.

De ces deux observations résultait la nécessité de supprimer la complication inutile d'un système comprenant trois monnaies, « dont deux voient leur valeur liée à celle de l'argent métal, et dont la troisième, malgré sa relation à peu près stable avec l'or, n'exerce aucune influence sur la situation du crédit, puisqu'elle ne circule pas dans le pays », et la nécessité d'unifier le contrôle de la monnaie et du crédit.

En conséquence, la Commission envisagea quatre solutions :

- 1° Soit améliorer le Sterling exchange standard existant ;
- 2° Soit adopter le Gold exchange standard véritable ;
- 3° Soit adopter purement et simplement le Gold standard ;
- 4° Soit adopter le Gold bullion standard, imité du système philippin.

Après les avoir successivement étudiées, elle déclara que les deux premières étaient « insuffisantes » et que la troisième était trop onéreuse : avec le Gold standard (23) ou adoption de l'étalon d'or avec circulation intérieure d'or, l'Inde devrait, en effet, se procurer chaque année plus de 100 millions de livres or, ce qui, en outre des dépenses considérables que ce régime occasionnerait au Trésor indien, aurait le gros inconvénient d'entraîner une dépression énorme et quasi-subite des prix mondiaux par suite de l'augmentation de la demande de l'or qui aurait inévitablement pour conséquence une hausse de la valeur de ce métal. D'autre part, l'adoption de ce système aux Indes réagirait d'une façon désastreuse sur le marché de l'argent, entraînant une forte baisse du prix du métal blanc, et par conséquent, la ruine complète des familles pauvres hindoues dont la majeure partie des économies est constituée en pièces ou en bijoux d'argent, ce qui ne manquerait pas d'occasionner des troubles politiques et sociaux dans l'Inde.

(23) Voir la critique du Gold Standard au chapitre final.

La Commission écarta donc complètement ces trois premières solutions et porta toute son attention sur le système du Gold bullion standard, ou adoption de l'étalon d'or *sans monnaie d'or*. Sous ce régime, la roupie serait convertible en or, mais en or en barres ou en lingots et non pas en monnaie d'or. Ainsi, le Gouvernement se substituerait aux banquiers et aux commerçants en métaux précieux qui satisfont actuellement les demandes d'or ; la Commission estima que ces demandes resteraient sensiblement égales au mouvement des années précédentes, ce qui permettait d'apprécier la suffisance ou l'insuffisance des réserves actuelles de métal jaune détenues par le Gouvernement ; après examen de la question, elle jugea ces réserves suffisantes.

Quant aux modalités de la réforme, la Commission préconisa les mesures suivantes :

1° Le Gouvernement aura l'obligation de vendre ou d'acheter à quiconque en fera la demande pour des paiements à effectuer à l'intérieur comme à l'extérieur, et à une parité déterminée, toutes quantités d'or fin (24), sans maximum fixe, sous la seule condition que chaque opération porte sur un minimum de 400 onces, soit 1.244 grammes, afin de mettre les caisses publiques à l'abri des demandes continuelles.

Cette obligation rendra ainsi l'or véritable étalon de l'Inde, et la roupie aura une valeur fixée directement par rapport à ce métal et non plus indirectement par l'intermédiaire de la livre sterling.

2° Le Gold bullion standard devra être un véritable Gold

(24) Le jeu de ces ventes et de ces achats assurerait à la roupie une valeur certaine dans les transactions internationales, lui permettant d'être ainsi, non seulement légalement, mais aussi pratiquement une devise or.

standard, en ce sens qu'il permettra la convertibilité de la roupie en or pour les règlements intérieurs comme pour les paiements extérieurs ; la seule différence existant entre ces deux systèmes consistera en ce fait qu'avec le premier, la roupie sera échangeable contre de l'or en barres, tandis qu'avec le second, la roupie serait convertible en monnaie d'or réellement en circulation.

L'automatisme de la compression et de l'expansion du volume de la circulation monétaire sera assuré et réglé par le fait qu'aux quantités d'or achetées ou vendues par le Gouvernement correspondra un nombre déterminé de roupies sortant ou entrant dans les caisses du Trésor. La circulation intérieure continuera, en effet, d'être assurée par les monnaies d'argent, de cuivre, et de papier, qui ne tireront plus désormais leur valeur que de leur rapport avec un poids déterminé d'or fin.

3° Afin de permettre au public hindou de bénéficier de la convertibilité de la roupie en or, avantage qui lui serait enlevé par une application stricte du minimum de 400 onces exigé pour toute opération d'achat ou de vente d'or, les petits déposants seront autorisés à placer leurs disponibilités dans les caisses de l'Etat, à échéance de 3 à 5 ans, avec faculté d'être remboursés *en or* à l'échéance. Cette formule aura l'avantage considérable d'entraîner une diminution de la thésaurisation et de développer les placements par le fait que le public hindou sera sûr de retrouver de l'or en fin de placement, et, de plus, de l'or qui rapportera des intérêts. Elle offrira, en outre, le gros avantage d'enlever au Gouvernement l'obligation de rembourser les billets en roupies d'argent (obligation qui le met à la merci d'une hausse de l'argent), puisque les uns et les autres seront désormais convertibles en or fin.

4° On réunira en une seule réserve, la Currency-Reserve

et la Gold standard Reserve (25), sous la responsabilité d'une Banque centrale qui unifiera la politique monétaire de l'Inde, le système de la dualité des autorités chargées du contrôle de la monnaie et du crédit ayant donné, comme nous l'avons déjà dit, de nombreux signes de faiblesse et de mauvaise organisation, par suite des divergences politiques existant parfois entre les deux autorités (26).

Une partie de la Réserve unique sera déposée à Londres (comme, avec l'ancien système, l'est la Gold standard Reserve), de façon à maintenir le système existant de garantie de change, système qui est le suivant : les débiteurs de l'Inde achètent en sterling des effets (27) payables sur les revenus de l'Etat ou sur la réserve de papier-monnaie, et les sommes versées viennent grossir la Standard Reserve. A l'inverse, et au cas d'une balance des comptes déficitaire, les créanciers de l'Inde reçoivent des effets (28) payables avec les livres de la Standard Reserve.

Remarquons, en passant, que l'organisation préconisée par la Commission monétaire indochinoise de 1920 était, quant à la fusion des réserves de change et de garantie fiduciaire et à l'unification des établissements chargés des changes et de l'émission des billets, exactement l'inverse de celle proposée par la Commission anglaise de 1926.

A. — Alors que la première demandait, en effet, qu'une

(25) Sous le régime monétaire existant en 1926, au moment où la Commission déposa son rapport, le Gouvernement détenait deux réserves : l'une appelée « Currency Reserve » et servant de contre-partie à l'émission du papier-monnaie (au 30 avril 1926, cette Réserve s'élevait à 185 millions de roupies) ; l'autre, appelée « Gold standard Reserve », qui devrait plutôt porter le nom de « Sterling standard Reserve », et servant de Réserve de change (elle est actuellement de 40 millions de livres sterling). La réforme préconisée par la Commission n'ayant pas été effectuée, le régime est d'ailleurs toujours le même.

(26) Voir, à ce sujet, la note 22 du présent chapitre.

(27) Ces effets portent le nom de « Council Bills ».

(28) Ces effets portent le nom de « Reverse Council Bills ».

caisse de garantie destinée à gérer la réserve de change soit fondée, qui aurait indépendance absolue et serait organisme distinct de la Banque d'émission, la deuxième désirait, au contraire, que les deux établissements soient confondus en un seul : la Banque centrale.

B. — Alors que la première exigeait que l'encaisse métallique de la Caisse de garantie ne soit pas comprise dans celle de la Banque d'émission, c'est-à-dire ne puisse pas servir à garantir la circulation fiduciaire (en résumé demandait l'organisation de deux réserves tout à fait distinctes), la Commission on Indian Currency voulait, au contraire, la fusion des deux réserves existant dans le système monétaire indien.

Nous reviendrons sur cette question au chapitre final.

5° Enfin, examinant la circulation fiduciaire aux Indes et se rendant compte combien les besoins monétaires de ce pays varient avec les saisons et les récoltes, la Commission préconisa un régime très souple d'émission de papier-monnaie, celui de la « Réserve proportionnelle », qui permet de garantir l'émission par une faible contre-partie métallique et de l'augmenter temporairement, suivant les besoins, et avec l'autorisation de l'Administration, sans autre contre-partie que des billets commerciaux à court terme, à charge pour la Banque d'émission de payer au Gouvernement une taxe spéciale proportionnelle au montant et à la durée de l'émission supplémentaire.

6° Quant au montant de la Réserve unique, la Commission émit le désir qu'il soit porté, d'une part, au minimum de 50 % par rapport à la circulation fiduciaire, et, d'autre part, à une somme égale à l'excédent des paiements à faire à l'extérieur sur les recettes à percevoir également à l'extérieur et à quelque époque que ce soit, et calculée d'après le plus fort solde débiteur qu'ait eu à enregistrer la balance commerciale de l'Inde.

Pratiquement, il n'y a presque jamais, aux Indes, de balance *annuelle* déficitaire, mais ce pays étant essentiellement agricole, il arrive parfois qu'à la morte-saison (celle qui précède immédiatement les récoltes et qui suit la vente des récoltes précédentes), la balance est, temporairement, défavorable pour un très court laps de temps : c'est donc surtout dans ce cas que la garantie de change est appelée à jouer.

La Commission demanda, en outre, que la Réserve unique soit pratiquement représentée par de l'or, de l'argent et des fonds d'état anglais ou indiens, la proportion d'or, qui était, en 1926, de 12 % des réserves, étant portée à 50 % du total.

L'unanimité de la Commission fut réunie sur ces six propositions, mais lorsqu'elle aborda la question du *taux* de stabilisation de la roupie, les intérêts anglais et les intérêts hindous entrèrent en opposition. Les membres britanniques de la Commission fixèrent leur choix sur le taux de 1 sh. 6 pence, pour la raison qu'il représentait celui auquel les prix mondiaux s'étaient adaptés depuis 1925, que tout changement comporterait une nouvelle période de rajustement, et que l'adoption d'un taux moins élevé entraînerait une hausse équivalente des prix et aussi de véritables convulsions dans le marché de l'argent par le fait que tous les spéculateurs s'empresseraient, dès l'annonce de la baisse du change, d'échanger leurs roupies contre de l'or. Ils invoquèrent également l'argument que le budget de l'Inde étant arrêté en roupies au taux de 1 sh. 6 p. une réduction de ce taux aurait pour conséquence la rupture brutale de l'équilibre budgétaire.

Mais le parti hindou accusa la Commission de faire le jeu du Gouvernement britannique qui tenait, avant tout, à favoriser les exportateurs de la Métropole et les importateurs anglais de l'Inde ; se faisant l'écho de ces récriminations, Sir

Purseotamdas Thakurdac, membre de la Commission, et de nationalité indienne, réclama le taux de 1 sh. 4 pence, prétendant que celui-ci était le taux normal et que si, depuis 1925, la roupie s'était maintenue au change de 1 sh. 6, la cause en résidait tout entière dans les mesures appropriées prises par le Gouvernement pour soutenir ce cours, et non pas dans la liberté commerciale.

Quoi qu'il en soit, la majorité de la Commission se rallia à la fixation du taux de change de la roupie entre les deux Gold points de 1 sh. 5 $\frac{3}{4}$ p. et de 1 sh. 6 $\frac{3}{16}$ p. Dans son ouvrage sur la « Politique monétaire anglaise dans l'Inde », M. LEROI conclut, après examen des observations qui précèdent, que « la Commission a eu raison de se rallier au taux de 1 sh. 6 p. que la logique commande dans l'éventualité d'une stabilisation immédiate » (29).

Une loi financière fut aussitôt élaborée en conformité avec les suggestions de la Commission, et présentée, en septembre 1927, par Sir Basil BLACKET, à l'Assemblée législative indienne. Devant une très forte opposition, le Gouvernement dut retirer son projet de loi, si bien que la question de l'adoption de l'étalon d'or aux Indes reste encore entière.

Le taux de la roupie s'est néanmoins maintenu à 1 sh. 6 p. Mais cette fixité ne repose toujours sur rien d'autre que la politique monétaire du Gouvernement. Citons, en terminant, une phrase de M. LEROI à ce sujet : « Cette politique n'est énoncée ni dans un texte de loi, ni dans une déclaration officielle, et ne réussit que grâce à l'emploi de réserves importantes. Elle résulte, en un mot, de l'intervention du Gouvernement sur le marché des changes (30) ».

(29) LEROI, *Op. cit.*, p. 69.

(30) LEROI, *Op. cit.*, p. 29.

CHAPITRE XIII

L'Exemple philippin

Antérieurement à la prise de possession des Philippines par les Etats-Unis d'Amérique, la piastre mexicaine fut, tout comme en Cochinchine, le principal instrument des échanges dans cet archipel. Pourtant, les Espagnols avaient maintes fois essayé d'instaurer dans leur Colonie un régime monétaire spécial, mais n'y étaient point parvenus, faute de mesures appropriées destinées à soutenir leurs efforts. C'est ainsi que lorsque le rapport de l'or à l'argent avait dépassé celui de 1 à 15 1/2, on frappa pour les Philippines des pièces d'or qui entrèrent effectivement en circulation ; mais la baisse de l'argent s'accroissant, la loi de Gresham avait aussitôt joué et les piastres mexicaines (mauvaise monnaie) avaient chassé les monnaies d'or (bonne monnaie), si bien que l'essai fait par les Espagnols pour organiser dans leur Colonie l'étalon d'or échoua complètement : l'argent y reprit tous ses droits de métal étalon et de commune mesure des valeurs.

Plus tard, en 1897, le Gouvernement ibérique tenta la frappe d'un peso (1) philippin spécial, au titre de 835/1000^e ; le faible titre de celui-ci lui permit de circuler aisément aux Philippines, concurremment avec les piastres mexicaines d'un

(1) Peso : nom philippin-espagnol de la piastre.

titre plus élevé, sans avoir à craindre l'exportation en vue de l'échange au taux commercial et la fonte. Mais, pratiquement, il ne fut fabriqué qu'une très faible quantité de ces pièces.

A la suite de la guerre hispano-américaine, le traité du 10 décembre 1898 céda aux Etats-Unis les Iles Philippines. Tout aussitôt, les nouveaux colonisateurs cherchèrent à multiplier les liens qui pourraient les rattacher plus étroitement avec le pays qu'ils venaient de conquérir, et entre autres liens, ils songèrent, en peuple pratique qu'ils sont, à unifier le régime monétaire des Philippines et le leur propre.

Le dollar américain devint bien vite la base des transactions des nouveaux colons et la monnaie de compte de la nouvelle Administration, dont les paiements et les recettes s'effectuaient en piastres mexicaines ; il s'ensuivit qu'un rapport légal de change fut fixé entre les deux sortes de monnaie, en même temps que s'établissait le taux commercial.

Les mêmes phénomènes qui firent renoncer la France à l'adoption de ce système boîteux en Cochinchine, ne tardèrent pas à se manifester aux Philippines. Le taux officiel de conversion du peso avait été fixé une fois pour toutes à 50 cents de dollar ; or, quand se produisit la campagne de Chine, l'énorme demande de piastres qui fut faite à cette époque eut pour résultat de donner en Extrême-Orient, vers la fin de 1900, à l'eagle mexicain, une valeur commerciale supérieure à la valeur légale qui lui avait été attribuée aux Philippines ; il s'ensuivit, bien entendu, une fuite immédiate des piastres en circulation dans les îles américaines.

A ce sujet, M. DETIEUX (2) s'exprime en ces termes : « En

(2) DETIEUX, *Op. cit.*, p. 261.

moins de trois mois, plus de 3 millions de piastres furent exportées des Philippines, et la ville de Manille, ainsi que les autres places commerciales de l'archipel, furent à ce point démunies de monnaie qu'il n'en existait même pas assez pour les transactions journalières ».

Quelque temps après, lorsque la demande des monnaies d'argent diminua, la situation exactement inverse se présenta : le cours commercial du peso tomba à 47 cents de dollar, les eagles affluèrent de nouveau à Manille et chassèrent l'or américain qui avait pu s'introduire dans l'archipel.

Pour pallier à ces changements brutaux qui, bien entendu, troublaient grandement l'ordre économique, les U. S. A. décidèrent de laisser le taux officiel suivre les variations du cours commercial (3).

L'instabilité des changes devint telle à ce moment que la Commission civile des Philippines demanda l'adoption d'une monnaie spéciale et la stabilisation de cette monnaie. C'est alors que M. Charles A. CONANT fut chargé de faire une enquête sur la question monétaire et le commerce de banque de l'archipel, et de proposer les réformes qu'il jugerait aptes à améliorer le régime alors existant.

M. CONANT déposa son rapport le 21 novembre 1901 ; il y développa les points suivants :

1° Séparation absolue du régime monétaire philippin et de celui des U. S. A., pour la bonne raison qu'il était peu probable que les indigènes puissent se faire à l'idée qu'une pièce de 50 cents américaine pût équivaloir à une piastre mexicaine qui pesait le double de la première, et que, par conséquent, les commerçants puissent accepter de diminuer de moitié leurs

(3) Comparer ce qui vient d'être dit avec les mesures prises en Indo-Chine, antérieurement et vers la même époque.

prix exprimés en monnaie locale. Par suite de ce manque de compréhension, l'adoption du système monétaire des U. S. A. aurait abouti à une hausse des prix et des salaires.

2° Suppression de l'eagle mexicain en tant qu'unité monétaire, le trop grand usage qui était fait de celui-ci en Extrême-Orient entraînant une communauté trop grande entre les divers pays de cette partie du monde, ce qui était un gros danger par le fait que tout ce qui pouvait troubler l'un d'eux devait fatalement troubler aussi les autres, et surtout parce qu'il maintenait les Philippines sous le régime de l'étalon d'argent qui se discréditait de plus en plus.

3° Adoption, comme unité monétaire, d'une pièce d'argent spéciale à l'archipel, dont le poids serait de 25 grammes et le titre de 835/1.000^e seulement (4) ; la valeur de cette unité serait fixée, *par rapport à l'or*, à 50 cents du dollar américain.

C'est à ce sujet que M. CONANT développa sa théorie du frein de change représenté par l'adaptation du volume de la circulation monétaire au volume des affaires, en indiquant les deux moyens qu'il jugeait nécessaires et suffisants pour que le Gouvernement philippin puisse maintenir la parité de la nouvelle monnaie préconisée. Voyons de près ces deux moyens :

A. — D'abord, *la limitation du stock monnayé*, laquelle, selon M. CONANT, « met en jeu la même loi qui gouverne la valeur des autres commodités, la loi du monopole ou de la raréfaction. C'est grâce à elle qu'il a été possible aux U. S. A. de maintenir au pair avec l'or 500 millions de dollars d'argent, et c'est aussi grâce à elle que l'Inde a pu, en 1893, donner une valeur fixe en or à la roupie », réforme qui, si elle n'a pas

(4) Afin de diminuer les dangers de son exportation en cas de hausse de l'argent.

donné tous les résultats espérés, ne devait, d'après M. CONANT ses échecs qu'à l'excessive quantité d'argent qui était en circulation dans l'Inde (5).

B. — En second lieu, *l'interchangeabilité du métal le moins cher avec le métal étalon au taux fixé par la loi.*

Bien que l'adaptation du volume de la circulation aux besoins du commerce soit la chose essentielle qui maintiendrait la parité de la monnaie, M. Conant admettait néanmoins qu'il serait utile de créer, dans ce but, une réserve d'or dont l'emploi consisterait dans le rachat des monnaies d'argent au pair, et dans la réduction du montant du stock circulant lorsqu'il serait redondant ; la réserve serait constituée au moyen des bénéfices réalisés sur la frappe, lesquels s'élevant à 10 ou 15 % de la valeur nominale des frappes, fourniraient, pour 40 millions de pesos, une réserve de 4 à 6 millions de pesos qui serait suffisante pour maintenir la parité d'une pareille émission.

Il est curieux de constater que M. CONANT, hypnotisé par la limitation du stock monnayé, n'eut même pas la pensée que la réserve pourrait également servir aux paiements extérieurs dans le cas d'une balance des comptes défavorable. En effet, cette phrase de M. CONANT nous en convaincra : « Si la circulation devenait surabondante, il se produirait des demandes d'or en échange d'argent ; l'argent serait versé dans la réserve et l'or obtenu serait exporté ; ainsi, sous la décisive influence du change étranger, le stock circulant serait

(5) Nous avons vu, chap. XII, ce que pensait des effets de la raréfaction monétaire la Commission monétaire Fowler, envoyée aux Indes en 1899. Si la réforme indienne de 1893 ne combla pas tous les espoirs que l'on avait mis en elle, ce ne fut pas *uniquement*, comme le prétend M. CONANT, à cause de l'excessive quantité d'argent qui était en circulation, mais aussi et même *surtout* à cause de la mauvaise situation économique qui affecta à ce moment les Indes et qui détermina une balance des comptes défavorable.

réduit et rajusté aux besoins du commerce. Si un changement dans les conditions des affaires créait un besoin de monnaie, le remède à cette situation résiderait dans une importation d'or et dans sa présentation à la Currency-Reserve (ou encaisse métallique servant de contre-partie à l'émission fiduciaire) en échange de monnaie d'argent. Le système agirait avec la même automatique précision que les libres mouvements d'or sous l'influence de la balance du commerce et du change dans les pays à étalon d'or » (6).

Enfin, dans le but de donner pleine confiance dans la sécurité du système proposé, M. CONANT préconisa de donner au Gouvernement philippin le pouvoir de vendre au besoin, pour maintenir la parité, des traites en or, de transférer temporairement des fonds du Trésor dans la Currency-Reserve, d'émettre des « certificates of indebtedness » à court terme, et d'acheter des monnaies d'or ou des lingots.

Qu'y a-t-il lieu de penser du système de M. CONANT ? La contraction du stock monétaire en circulation résultant du retrait ou de la sortie des espèces métalliques est-elle susceptible à elle seule de renverser la situation des changes et de transformer un change défavorable en un change favorable ? A notre avis, non. En effet, la rareté ou, au contraire, l'abondance de la circulation intérieure peut bien avoir une influence sur les prix ; elle n'en a pas (tout au moins immédiatement) sur le change extérieur. La suspension de la frappe des espèces libératoires n'a d'autre effet que d'enlever aux débiteurs étrangers les moyens de remise qu'ils emploieraient si le change s'élevait de telle sorte qu'une remise en espèces fût le procédé de règlement le moins coûteux ; elle empêche simplement une offre éventuelle de remises de se produire. La raréfaction des

(6) Phrase citée par M. DETIEUX, Op. cit., p. 268.

espèces ou, au contraire, leur abondance, ne peut donc jamais qu'être relative aux besoins de remise qui se présentent, lesquels dépendent eux-mêmes de la situation de la balance des comptes (7). Ceci revient à dire que le système ne peut fonctionner d'une manière efficace que si, d'une façon générale, la balance des comptes du pays où il est appliqué est créditrice et non débitrice. Le système ne présentera d'efficacité, au cas de balance défavorable, que s'il existe une réserve suffisante pour faire face aux soldes débiteurs les plus élevés. C'est par conséquent la Réserve qui joue le rôle essentiel.

Après quelques hésitations dues à l'examen de contre-projets, le Congrès des U. S. A. vota une loi connue sous le nom de « Lodge Bill » (8) et qui, ratifiée le 3 mars 1903 par le Président Roosevelt, devint le grand « Act » monétaire des Philippines : elle reproduisit, avec de simples et légères modifications, les propositions de M. CONANT.

Cet « Act » institua, comme unité monétaire, un peso d'or théorique pesant 12 grains $9/10^e$ (0 gr. 8355) d'or et $1/10^e$ d'alliage. Le Gouvernement philippin reçut la faculté de faire frapper, pour une somme qui n'excéderait pas 75 millions de pesos, des pièces d'argent de 1 peso, pesant 416 grains (soit 26 gr. 959) et $1/10^e$ d'alliage de cuivre, destinées à représenter dans la circulation l'étalon d'or théorique, et auxquelles serait donné pouvoir libératoire illimité. En même temps, la monnaie d'or des Etats-Unis reçut cours légal au change de 1 dollar pour 2 pesos, ce qui donna alors au peso une valeur égale à 2 fr. 58 (9).

(7) Cette appréciation est en tout point conforme à celle exprimée par M. DETIEUX ; nous sommes heureux de le constater ici.

(8) Son titre véritable est « An Act to establish a standard of value and to provide for a coinage system in the Philippine Islands ».

(9) Le rapport de valeur adopté entre l'or et l'argent était donc de 1 à 32, alors qu'à la même époque, le rapport commercial était de 1 à 42.

Les pièces divisionnaires prévues reçurent les valeurs suivantes : pièces en argent de 50 centavos (valant $\frac{1}{4}$ du dollar-or), de 20 centavos et de 10 centavos, pièces en nickel de 5 centavos, pièces en cuivre de 1 centavo et de $\frac{1}{2}$ centavo (10).

Il fut frappé, pendant l'année 1903, un total de 29.069.897 pièces d'argent (dont 14.155.017 pesos) et 31.791.674 pièces de nickel et de cuivre, dont 8.912.558 de nickel.

La loi laissa le soin au Gouvernement de Manille de prendre les mesures qui lui sembleraient nécessaires pour maintenir la parité du peso avec l'étalon d'or et l'autorisa, dans ce but, à émettre des certificats temporaires dits « certificates of indebtedness », portant un intérêt annuel de 4 % au plus, remboursables entre 3 mois et 1 an, libellés en monnaie d'or des U. S. A. ou en nouvelle monnaie philippine, sans que le montant de ces certificats puisse dépasser la somme de 10 millions de dollars (ou 20 millions de pesos).

Le Gouverneur civil reçut le pouvoir de fixer la date à partir de laquelle les monnaies mexicaines et espagnoles ne seraient plus reçues dans les caisses du Gouvernement, à la condition que cette date ne soit pas antérieure au 1^{er} janvier 1904.

Le nouveau peso devenait désormais la monnaie légale pour toutes les transactions et obligations publiques ou particulières, avec cette restriction que les dettes contractées avant le 1^{er} janvier 1904 en ancienne monnaie locale pourraient être réglées dans cette même monnaie.

La loi autorisa également le trésorier insulaire à recevoir des dépôts en argent basés sur la valeur du nouveau peso,

10) Voir, à ce sujet, le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1904, p. 351.

et à délivrer en échange des billets de 2 pesos au moins et de 10 pesos au plus.

La promulgation de cette loi fut, dit le rapport de M. Henry G.-M. LEVET, alors vice-consul de France à Manille (11), « accueillie avec enthousiasme par la colonie américaine de Manille, avec méfiance par les commerçants européens habitués à l'ancienne monnaie dont l'instabilité ne les avait pas empêchés de travailler fructueusement, et qui prévoyaient que l'établissement de ce nouveau système ne serait pas sans causer de nouveaux troubles. Elle fut accueillie par l'indigène avec une indifférence presque générale, car, pour celui-ci, une piastre était et serait toujours une piastre et il se préoccupait assez peu de sa valeur comparée à celle des monnaies étrangères qu'il ignorait, bien qu'il se ressentit indirectement de ces variations sans s'en rendre compte ».

Les détails d'application de cette loi, ainsi que la création de l'Administration chargée de surveiller l'introduction de la nouvelle monnaie aux Philippines et le maintien de son change, furent fixés, le 10 octobre 1903, par un décret connu sous le nom de « Philippine Gold Standard Act » ; par suite de l'une des dispositions de celui-ci, tous les revenus provenant de l'émission des « certificats », tous les profits résultant de l'introduction et du maintien de la nouvelle monnaie, formèrent ce qu'on appela les « Gold standard Fund » (fonds de l'étalon d'or), destinés à être employés exclusivement au maintien de la parité de la monnaie légale et aux dépenses qui pourraient résulter de l'introduction de la nouvelle monnaie ; ces fonds furent répartis entre New-York et Manille (12).

(11) Rapport paru dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1904, p. 1213 et suivantes.

(12) On voit donc que le Gouvernement se souciait beaucoup plus que M. CONANT de l'utilité d'une réserve de change. Il est intéressant de

Le 23 mars 1903, des « certificates of indebtedness » furent émis jusqu'à concurrence de 2 millions de dollars ; le 30 juin, l'émission fut portée à 3 millions. Le montant de cette somme, pour éviter toute perte de temps, fut pris par anticipation sur les fonds du Trésor public pour acheter du métal argent destiné à la frappe des nouveaux pesos philippins ; le produit de la vente des certificats devait ensuite couvrir la dépense.

Des acts successifs autorisèrent la frappe des monnaies divisionnaires et prescrivirent à la Trésorerie de ne plus faire de paiement en monnaies étrangères après le 16 juin.

Le peso philippin et ses subdivisions entrèrent en circulation au mois de mai de la même année ; il reçut le nom officiel de « Philippine currency » et l'appellation courante de « Peso Conant ».

Des billets de 10 et de 2 pesos furent également émis en même temps.

Le nouveau peso commença très vite à circuler, mais seulement parmi le public américain, ou parmi ceux qui avaient

noter que cette réserve ne fut pas constituée en espèces, mais en devises exprimées en or, ce qui, pratiquement, revient au même. Quand le taux du change atteint le point où l'or pourrait être exporté des Philippines, le Gouvernement fournit des traites sur l'or déposé à New-York et fait verser par le soi-disant exportateur d'or, comme prime, simplement la somme qu'il aurait eue à payer comme droits de transports s'il avait exporté réellement des lingots d'or. Inversement, quand le change atteint le point où l'or devrait être importé aux Philippines, le Gouvernement fait vendre à New-York des traites sur le Gold Standard Fund de Manille, moyennant la même commission. Le cours de l'argent est ainsi rendu aussi stable qu'il l'est dans les pays possédant un étalon d'or réel et l'avantage d'une semblable combinaison est que le Gouvernement fait produire intérêt à une grande partie de son fonds de réserve, ce qui serait impossible autrement. Les primes réalisées sur le change, tout en n'occasionnant aucune dépense supplémentaire au commerce, fournissent un bénéfice supplémentaire pour le Gouvernement. Un act du 10 octobre 1903 édicta que les traites ne seraient pas délivrées pour des sommes inférieures à 5.000 dollars ou 10.000 pesos et moyennant une commission de 0,75 % ; la commission pour les transferts télégraphiques fut fixée à 1 1/8 %.

accoutumé de se servir du dollar, ou pour leurs transactions commerciales ou pour leurs besoins personnels. Les petits trafiquants indigènes et les Chinois refusèrent d'abord de lui accorder une valeur supérieure à celle de la piastre mexicaine ou espagnole qui variait alors entre 2 fr. 20 et 2 fr. 35 (13) ; certains Chinois même ne voulurent point l'accepter.

Des complications nombreuses s'en étant suivies, le Gouvernement pris diverses mesures pour y remédier : après avoir édicté divers ordres exécutifs promulguant des réformes partielles, un act de la Commission civile, en date du 14 janvier 1904, interdit l'importation aux Philippines de toute monnaie ne reposant pas sur l'étalon d'or, et punissant ceux qui tenteraient de s'y livrer de la peine d'emprisonnement ou d'une amende, ou des deux peines simultanément, suivant la gravité de la faute. Un autre act en date du 27 du même mois, et portant le nom de « Local Currency Taxation Act », ordonna l'achat de l'argent mexicain au taux du métal, imposa des taxes sur les contrats passés en ancienne monnaie locale après le 30 septembre 1904, ainsi que sur les dépôts de banque effectués également en ancienne monnaie après le 31 décembre de la même année, et exigea l'acquisition d'une licence pour toute personne, firme ou société conduisant ses affaires, en tout ou en partie, dans la dite monnaie (14). Enfin, il frappa d'un droit « ad valorem » les effets de commerce rédigés en ancienne monnaie. L'act du 27 janvier 1904 ne devant entrer en vigueur qu'à la fin de l'année, le public eut ainsi un délai pour solutionner ses affaires.

Les résultats de ces mesures furent concluants :

(13) Alors que le taux du Peso Conant était de 1,15 Mexicain.

(14) A moins que les achats d'ancienne monnaie soient faits pour l'exportation.

Bien avant la date désignée pour l'application du « Local Currency Taxation Act », la nouvelle monnaie était déjà acceptée, et l'ancienne avait cessé d'être un important facteur dans le commerce des Iles. Néanmoins, la transition ne s'accomplit pas sans bouleverser quelque temps les affaires à cause de l'incertitude et du désarroi où fut plongé pendant plusieurs semaines le marché philippin par suite du conflit monétaire, incertitude et désarroi qui arrêterent net l'essor de plusieurs maisons de la place.

Mais le Bien apporté par la réforme était beaucoup plus grand que le Mal, car celle-ci amenait avec elle la stabilité de la monnaie, et ceci est bien une chose qui vaille la peine d'être acquise avec un peu de mal.

Comme l'écrivait très justement M. KEMMERER, chef du service du change aux Philippines, dans un rapport publié en partie dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine » (année 1905, page 940), « il y a trois critères par lesquels on peut juger un système monétaire : ce sont le coût, l'élasticité et la sécurité ; jusqu'à ce jour, les dépenses effectuées (aux Philippines) pour maintenir le change de la nouvelle monnaie ont été peu élevées... Les bénéfices réalisés par le Gouvernement sur le taux de prime des obligations émises par le Trésor philippin sur New-York sont, en effet, plus que suffisants pour acquitter toutes les dépenses courantes résultant de la mise en circulation de la nouvelle monnaie. Le système de l'étalon d'or théorique semble encore plus élastique que le pur système de l'étalon d'or des U. S. A. ; aux Etats-Unis, en effet, l'approvisionnement monétaire est réglé par l'importation et l'exportation effectives de l'or, tandis qu'aux Philippines, il l'est par le dépôt de l'argent dans les caveaux du Trésor dans les moments d'abondance, et par sa sortie aux époques de

disette... de sorte que le volume de la monnaie en circulation est toujours en rapport avec les besoins du commerce. Enfin, il serait difficile d'imaginer un système monétaire plus sûr et plus stable que celui des Philippines : pour chaque papier-monnaie représentant un dollar argent mis en circulation, il existe un dollar argent philippin tenu en réserve dans les caveaux du Trésor. Il existe un fonds de réserve or de 2.500.000 à 3.000.000 de piastres comme garantie de la circulation de 27.460.618 piastres (M. KEMMERER écrit en septembre 1905) en plus de l'excellent crédit dont jouit le Gouvernement philippin et de l'autorisation qu'il a reçue du Congrès d'émettre des traites pour le maintien du taux du change ».

Deux ans après son adoption, le nouveau régime monétaire avait donc déjà fait ses preuves.

Mais n'oublions pas que si la réforme avait pu s'effectuer aussi facilement, c'est que, quoi qu'en ait pensé M. CONANT, les conditions auxquelles toute stabilisation du change nous semble subordonnée (à savoir la suppression de la liberté de la frappe de l'argent, une balance des comptes généralement favorable (15) et une demande intérieure d'argent monnayé) s'y étaient trouvées réalisées et non pas seulement la limitation du stock monnayé.

Quoi qu'il en soit, le système philippin a donné de bons résultats.

Il se rapproche de celui adopté dans l'Inde en 1893 et

(15) Balance commerciale des Philippines exprimée en dollars des U. S. A. pour les années qui ont immédiatement précédé et suivi la réforme monétaire.

	1902	1903	1904
Importations.....	33.342.166	35.099.835	34.327.481
Exportations.....	28.671.904	39.674.328	37.033.185

1899 par la suppression de la frappe libre de l'argent, l'établissement d'un taux de conversion, l'intervention des pouvoirs publics et la création d'une réserve d'or.

Mais il s'en distingue par la création d'une monnaie de compte : le peso d'or théorique, la frappe de nouvelles monnaies, par le fait que le Gouvernement de l'Inde ne s'engage pas à délivrer des traites en or pour les règlements intérieurs, tandis que le Gouvernement philippin s'engage à satisfaire à toute demande de convertibilité de traites en pesos contre de l'or et inversement. Il s'en distingue encore par le fait que l'adaptation du volume de la circulation aux besoins du commerce y est scrupuleusement observée, alors qu'aux Indes, on ne s'en occupe pas. La dualité de réserves (Currency-Reserve et Standard-Reserve) qui existe dans l'Inde est ramenée, dans l'archipel, à une formule d'unité de réserve.

Enfin, la plus grande différence réside dans ce fait que si la réforme indienne a abouti *théoriquement* à une stabilisation du change sur la base de l'or sans circulation d'or et *pratiquement* à un régime qualifié de « Sterling exchange standard » plutôt que de « Gold exchange standard », le régime philippin est bien une stabilisation directe par rapport à l'or et non par rapport à une autre monnaie : dès 1903, les Américains avaient trouvé la formule du « Gold Bullion Standard », préconisé par la Commission anglaise de 1926 aux Indes.

CHAPITRE XIV

La Stabilisation siamoise

Nous n'avons pas pu réunir, pour l'étude de cette réforme, des documents aussi précis et aussi complets que ceux qu'il nous a été donné de collationner relativement à la piastre, à la roupie et au peso.

Néanmoins, nous avons voulu tenter de mettre en lumière, et de notre mieux, les différentes phases de la stabilisation siamoise. Le Siam fait, en effet, partie de la presqu'île indochinoise tout comme le Tonkin, l'Annam, le Laos, le Cambodge et la Cochinchine ; ses besoins, ses productions sont les mêmes que ceux de l'Union indochinoise avec laquelle il entretient des relations économiques, diplomatiques et amicales suivies. Il nous a donc paru intéressant d'examiner le régime monétaire de ce pays auquel notre belle Colonie d'Extrême-Orient est rattachée par tant de liens.

Le 26 novembre 1902, au moment même où l'Indo-Chine française se débattait au milieu de la crise monétaire, S. M. Chulalongkorn, roi de Siam, désireux d'affranchir la monnaie de son royaume des fluctuations continuelles de l'argent, décidait de suivre l'exemple donné par l'Inde en 1893 ; il signait un décret qui fermait la Monnaie siamoise à la frappe libre des ticaux. Le lendemain, un arrêté de son Ministre des Finances fixait le prix de vente des ticaux par le Gouvernement à raison de 17 pour 1 livre sterling versée, au crédit de l'Etat siamois,

chez ses banquiers à Londres (1), c'est-à-dire imposait au tical une valeur égale à 1 fr. 48.

Jusque-là, le système monétaire du Siam avait reposé sur l'étalon d'argent et employait pour unité le tical, pièce d'argent pesant 15 grammes, titrée à 915/1000^e de fin et dont la valeur avait été fixée, par un décret royal de 1893, aux 3/5^e de la piastre mexicaine.

Le décret et l'arrêté de 1902 bouleversaient donc tout le système.

Nous savons comment la nouvelle fut accueillie en France où les journaux, prévoyant comme conséquence de ces mesures l'adoption au Siam de l'étalon d'or, jetèrent l'alarme, criant à la ruine de la piastre indochinoise non stabilisée. Cette assertion, bien que justifiée en ce qui concerne la suppression de la frappe libre des ticaux, s'appuya néanmoins à tort sur la croyance en l'adoption de l'étalon d'or au Siam : cette grande réforme ne devait, en effet, être théoriquement accomplie qu'en 1908 et pratiquement qu'en 1928 ; jusque-là, le régime monétaire siamois allait rester celui du Sterling exchange standard. Mais les esprits surexcités ne s'étaient pas arrêtés aux détails de la stabilisation du tical pour mieux pouvoir crier casse-cou...

En vérité, le décret royal et l'arrêté ministériel n'avaient pour but que d'isoler le tical, ou unité monétaire siamoise, de la piastre indochinoise, en lui donnant un rapport fixe avec la livre sterling. Comme il est facile de le voir, ces mesures avaient été prises par crainte de voir la piastre, avec laquelle le tical avait partie liée, descendre encore au-dessous de la valeur de change à laquelle elle venait de s'effondrer.

(1) C'était donc adopter le « Sterling exchange standard ».

Or, à la veille du jour où le décret royal allait être signé, la piastre cotait 2 fr. (2) ; la valeur du tical était donc, ce jour-là, des $3/5^e$ de 2 fr. ou de 1 fr. 20. Le décret et l'arrêté qui relevaient brusquement cette valeur à 1 fr. 48 allaient donc, bien entendu, amener une grande perturbation dans les affaires si un correctif n'y était pas immédiatement apporté. Les banques installées au Siam, surtout, furent brutalement placées dans une situation précaire par le fait que, jouissant du privilège de facto d'émettre les billets circulant dans le pays, elles se trouvèrent exposées, par le jeu de la réforme, au remboursement d'une énorme quantité de ticaux pour faire face à l'obligation du paiement à vue de leurs billets, alors que la frappe devenait monopole d'Etat et que la monnaie d'argent devenait fiduciaire (3).

Le public, les banques, les légations, les consulats présentèrent aussitôt leurs doléances au Gouvernement siamois, mais celui-ci resta tout d'abord inflexible : par mesure de protestation, les trois établissements de crédit existant sur la place de Bangkok (Banque de l'Indo-Chine, Hong-Kong and Shanghai Bank, Chartered Bank) fermèrent leurs caisses, établissant ainsi en fait le cours forcé de leurs billets.

Le 10 décembre, enfin, le Gouvernement siamois était amené à composition ; par *mesure transitoire*, le taux de vente des ticaux fut porté à 20 pour 1 livre sterling, ce qui donnait à la monnaie locale une valeur égale à 1 fr. 25, ce taux devant, jusqu'au 28 février 1903, suivre les fluctuations de hausse du change à Singapore au-dessus de 1 sh. 7 p., par un quart de tical pour chaque quart de penny de hausse, mais sans pouvoir

(2) Elle tombait à 1 fr. 92 le lendemain.

(3) Par le fait qu'elle ne tirait plus désormais sa valeur que de son rapport avec la livre sterling.

être modifié en cas de baisse à Singapore (4). De plus, et comme contre-partie des pertes dont les banques seraient victimes par suite du changement de taux du tical, ces établissements de crédit reçurent la faculté d'importer au cours du 27 novembre (17 ticaux pour 1 livre sterling) une somme de dollars argent égale à la valeur des dépôts que le Gouvernement avait chez eux, et le Ministre des Finances s'engagea, en outre, à leur échanger, au même taux, contre des ticaux d'argent, tous les dollars qu'ils avaient en caisse ou en mer venant de Hong-Kong, Saïgon et Singapore.

Devant la bonne volonté manifestée par le Gouvernement, les banques rouvrirent alors leurs caisses, et les affaires reprirent leur cours.

La Hong-Kong and Shanghai Bank échangea 400.000 dollars, la Chartered Bank 340.000 et la Banque de l'Indo-Chine 100.000, dans les conditions prévues à l'accord. Les bénéfices qu'elles firent ainsi compensèrent largement les pertes qu'elles subirent par suite des facilités accordées aux commerçants chinois de remplir leurs engagements, moitié sur l'ancienne, moitié sur la nouvelle base, d'autant plus qu'elles réalisèrent encore d'autres profits en achetant des ticaux pour une somme de 13 à 14 millions de francs dont la plus grande partie fut payée au cours de 20 ticaux à la livre sterling.

Cependant, nous avons vu que la mesure prise le 10 décembre 1902 par le Gouvernement siamois n'était que *transitoire* ; celui-ci désirait ardemment, en effet, élever le taux du tical à 17 pour 1 livre sterling. Peu à peu, son espoir se réalisa. Dès les premiers mois de 1903, le Ministre des Finances commença à retirer des trois banques locales la plus grande partie de

(4) Cela revenait à dire que le taux de 20 ticaux à la livre baisserait si les cours de l'argent venaient à hausser.

ses dépôts qu'il chercha à réduire à 500.000 ticaux chez chacune d'elles ; de nouvelles émissions de billets furent prescrites, afin de raréfier l'argent monnayé.

Ces diverses mesures, jointes à la reprise des cours de l'argent métal (due à la guerre russo-japonaise) et aux soldes créditeurs de la balance commerciale du Siam sans cesse favorable, élevèrent petit à petit le change du tical (5), tant et si bien que le 6 mars 1906, une notification gouvernementale put établir le taux de vente de la monnaie locale à 1 sh. 3 p., soit 16 ticaux à la livre sterling.

Il est peu probable, néanmoins, que le tical ait pu être soutenu à ce dernier cours par la seule vertu de sa qualité de bonne monnaie, si le Gouvernement siamois n'abandonnait pas tout à fait l'étalon d'argent. Comme le disait très justement M. G. DAUPHINOT, attaché commercial à la Légation de France à Bangkok, dans un rapport (6) sur la stabilisation du tical, « si les divers pays d'Extrême-Orient qui ont, comme lui, la monnaie d'argent comme base des échanges, ne prennent pas d'ici peu des mesures pour fixer la valeur de la piastre, il se produira nécessairement, à un moment donné, des fluctuations dans le cours de cette valeur, et si ces fluctuations ont une certaine importance et une certaine durée dans le sens de la baisse, il nous paraît bien difficile que le Siam puisse résister à ce mouvement et imposer à son tical une valeur qui n'est, en somme, que conventionnelle ».

Or, nous savons que la valeur de la piastre indochinoise ne fut pas stabilisée à cette époque ; par conséquent, il fallait

(5) La moyenne annuelle de celui-ci, qui était de 19 ticaux 84 à la livre sterling pour l'année 1903, passait, en effet, successivement à 18 ticaux 28 pour 1904 et à 17 ticaux 94 pour 1905.

(6) Rapport reproduit dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine, année 1903, numéro du mois de décembre, p. 880.

que le Siam trouvât, par ses seules ressources, le moyen de « tenir » le change de sa monnaie ; son Gouvernement le comprit parfaitement.

Pour soutenir le cours du 6 mars 1906, il déclara que le Trésor public serait toujours prêt à vendre des traites en livres sterling sur Londres au taux de 1 sh. 2 3/4 pence pour 1 tical, ce qui limitait ainsi les fluctuations du change à 1/4 de penny par 16 ticaux. Cette mesure supprimait complètement la spéculation sur le change de la monnaie locale en enfermant celui-ci dans des limites très étroites.

Enfin, et c'est là le point important des réformes effectuées sur le tical, le Gouvernement siamois termina la série des mesures financières prises successivement par lui depuis 1902, dans le but d'isoler la monnaie locale des fluctuations de l'argent métal, *en établissant dans le Royaume, par la loi du 15 novembre 1908, l'étalon d'or*. Dix-huit mois auparavant, pré-ludant à cette réforme, une réserve de change avait été créée.

D'après cette loi, le tical, conservé comme dénomination, était dès lors considéré comme une unité théorique représentée par 55,8 centigrammes d'or pur, ce qui le mettait au change fixe de 13 ticaux pour 1 livre sterling (7) ; il devait être frappé des pièces d'or, multiples du tical. La pièce d'argent de 1 tical continuerait à circuler avec le même poids et le même titre ; il était seulement stipulé que les nouvelles frappes seraient exécutées sur un module et un dessin différents des anciens ; quant aux monnaies divisionnaires, la loi instituait pour elles le système décimal, comme devant faciliter leur rapport avec le tical entier, et stipulait que les anciennes pièces seraient peu à peu remplacées.

(7) 13 ticaux à la livre sterling était le taux prévu pour la vente des ticaux, et 13 ticaux 33 pour l'achat.

Le Gouvernement siamois, en promulguant cette loi, espérait que la monnaie d'or serait très demandée, ce qui contribuerait à fortifier sa situation financière, une circulation effective d'or étant, à son avis, le meilleur remède à employer pour le maintien du cours du change (8), celui-ci risquant, en effet, d'être gravement menacé par l'augmentation progressive du stock d'une monnaie d'argent à valeur exagérée (ce qui était le cas du tical d'argent) (9).

Les pièces d'argent prévues par la loi, mises ou laissées en circulation, furent les suivantes : 1 baht (ou 1 tical), contenant 15 gr. 5 d'argent fin et du poids total de 16 grammes (cette pièce devenait la représentation du tical d'or théorique), le double salung ou 0 bath 50, et le salung ou 0 bath 25.

Les pièces de nickel prévues furent celles de 10 satang ou 0 bath 10 et de 5 satang, et la pièce de bronze unique, celle de 1 satang ou 0 baht 01 (environ 2 centimes).

Quant à la monnaie d'or, il fut prévu une pièce de 1 dos ou 10 baht ; pratiquement, elle ne fut jamais frappée, le Gouvernement siamois comprenant son erreur de vouloir une circulation réelle d'or.

Afin de soutenir le cours du tical, la loi de 1908 organisa définitivement un fonds de réserve spéciale, à l'aide d'un emprunt de 1.000.000 de livres sterling. Cette réserve de change fut divisée en deux parties : l'une constituée initialement (10) de 127.500 livres sterling déposée à Londres, l'autre de

(8) C'est une erreur grossière. Aux Philippines, où il n'y a pas une seule pièce d'or en circulation, le change se maintient bien néanmoins au pair ; idem pour la France et bien d'autres pays encore.

(9) Le Gouvernement siamois craignait l'inflation ; le vrai remède est d'avoir une encaisse or suffisante pour tenir lieu de contre-partie à l'émission.

(10) Elle fut progressivement accrue par la suite.

10.482.000 ticaux gardée à Bangkok. Son fonctionnement est le même que celui du « Reserve fund » des Philippines (11).

Pendant la période 1909-1914, le Trésor siamois vendit, pour maintenir la stabilité du tical, des traites payables à Londres (sur la part de réserve déposée dans cette place pour une valeur égale à 872.478 livres sterling, et retira, par contre, de la circulation 11.750.000 ticaux reçus en paiement, de façon à ne pas accroître le volume de celle-ci.

L'indéniable prospérité du Siam ne pouvait que favoriser la réforme ; en effet, par le fait que les exportations des produits de ce pays dépassent généralement de beaucoup ses importations, les entrées de numéraire au Siam sont bien plus fortes que les sorties correspondantes, ce qui permet d'augmenter sans cesse la Réserve de garantie de change. Elle réussit bien, en effet ; la meilleure preuve en fut que, selon le mot de M. PETITHUGUENIN, alors interprète de la Légation de France au Siam : « l'étalon d'or siamois passa avec succès la crise commerciale déficitaire de 1911-1912, et il paraît maintenant (1914) définitivement accepté par le commerce » (12).

En même temps que se poursuivaient ces réformes quant au choix de l'étalon monétaire, des modifications avaient été également apportées au régime de l'émission du papier-monnaie. Au mois de septembre 1902, en effet, une loi, qui reçut le nom de « Siam paper currency Act », organisa l'émission *gouvernementale* du papier-monnaie qui, jusque-là, avait été confiée aux trois banques existant sur la place de Bangkok.

(11) Voir la note 12 du chapitre précédent.

(12) M. PETITHUGUENIN, dans un rapport sur la « Situation économique du Siam », paru dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1914, p. 118.

Cette émission commença ausitôt : de 312.575 ticaux au 30 septembre 1902, le montant de cette circulation gouvernementale passa successivement à 16.832.820 ticaux au 31 mars 1910, à 23.736.000 en 1912 et n'a cessé, depuis, de s'accroître, surtout à l'époque qui précéda l'établissement du cours forcé, en 1919 (13). Elle est aujourd'hui de 119.498.135 ticaux (14) (au 31 mars 1928). Pratiquement, néanmoins, le monopole gouvernemental de l'émission ne commença à jouer qu'en 1912 ; jusqu'à cette date, en effet, les banques de la place de Bangkok continuèrent d'émettre des billets, ce qui explique pourquoi, en décembre 1902, le Gouvernement fut amené à transiger avec les banques au sujet du change du tical, les billets émis par celles-ci étant en bien plus grand nombre que ceux de l'Etat.

Les articles X et XII du « Siam paper currency Act » fixèrent à 75 % de la circulation fiduciaire le rapport de l'encaisse de garantie constituée par l'argent reçu en échange des « notes » émises et par les revenus de l'Etat. Nous verrons, à la fin du présent chapitre, de quoi elle se compose actuellement.

Revenant à notre étude du taux de change de la monnaie locale, nous constatons que le cours de 13 ticaux pour 1 livre sterling, consacré par la loi de 1908, resta en vigueur près de douze années, jusqu'en septembre 1919. A ce moment, la hausse de l'argent donnant aux pièces de métal blanc circulant au Siam une valeur intrinsèque supérieure à leur valeur légale, le titre des monnaies divisionnaires fut abaissé à 650/1000^e, et la livre sterling se trouvant dépréciée par rapport à l'or, la

(13) Elle atteignit, à ce moment, 143 millions de ticaux.

(14) A cette même date, l'émission totale était de 140.068.370 ticaux, la différence entre ce chiffre et celui de la circulation représentant les billets gardés par le Trésor.

parité du tical fut amenée à 12 ticaux pour 1 livre sterling. Cette parité fut portée à 9 tic. 54 au mois de novembre de la même année.

A cette même époque allait éclater au Siam une grande crise économique qui occasionna une forte hausse des prix. La Grande Guerre venait de finir, ouvrant soudain une ère de luxe et de jouissances : les besoins de l'Europe grandissant et les récoltes de plusieurs pays d'Extrême-Orient se trouvant déficitaires, il se produisit alors une énorme demande de produits siamois et particulièrement de riz ; or, il se trouva que, justement, la récolte s'annonçait mal en ce pays qui ne se remettait que petit à petit des terribles inondations dont il avait été victime en 1917, si bien que la demande dépassa de beaucoup l'offre ; de plus, loin d'être passagère, cette demande se prolongea pendant plusieurs mois, occasionnant une forte hausse des prix (15) qui amena les banques à demander au Trésor siamois des sommes considérables pour financer la récolte, et obligea le Gouvernement à interdire l'exportation du riz, afin de mettre les Siamois à l'abri de la disette. (Décret du 12 juin 1919). Jusqu'à ce que les mesures prises dans ce sens aient porté leurs fruits, le Gouvernement dut accroître dans des proportions considérables le volume de la circulation fiduciaire, de façon à être à même de répondre aux exigences des banques ; la dite circulation atteignit son maximum fin juillet 1919 avec plus de 143.500.000 ticaux ; cette situation se prolongea jusqu'à la fin de l'année.

Mais, à ce moment, elle se trouva brusquement renver-

(15) Hausse qui se manifesta également en Indo-Chine, mais dans une mesure presque insignifiante, par suite de la forte hausse de la piastre non stabilisée.

sée (16) ; de novembre 1919 à mars 1920, la circulation fiduciaire tomba brutalement à 108 millions ; cette chute était due au maintien de l'interdiction d'exportation du riz, lequel obligea les banques à demander, en couverture, des livres sterling au Gouvernement, pour les ventes qu'elles étaient appelées à effectuer dans le but de satisfaire les besoins des importateurs qui n'arrivaient **pas à trouver**, sur le marché siamois, de devises étrangères, par le fait que le riz, principal produit d'exportation du Siam, était inexportable. Le papier-monnaie rentra alors en masse dans les caisses du Trésor, en échange des livres sterling qui en sortaient, si bien que l'encaisse métallique de garantie fut très fortement atteinte et tomba à 16.169.000 ticaux (17). Pour parer au danger de la disparition de cette encaisse, le Gouvernement siamois édicta fin 1919 le cours forcé des billets (18). Celui-ci ne fut supprimé que le 15 avril 1928, au moment de la promulgation de la nouvelle loi monétaire.

Cependant, le taux de change de 9,54 ticaux pour 1 livre sterling, atteint en novembre 1919 par la monnaie siamoise, se maintint tel jusqu'en janvier 1923, époque à laquelle il passa à 10,80 ticaux pour les ventes et à 11,20 pour les achats. Depuis cette époque, il est resté stationnaire.

Le Gouvernement siamois se décida alors, en 1928, à effectuer une nouvelle stabilisation basée sur un régime bien déterminé. Alors que la loi de 1908 avait établi au Siam

(16) A ce sujet, voir le Rapport de M. PILA, Ministre de France au Siam, sur le Budget du Siam 1920-1921, reproduit dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1921, p. 340.

(17) Comparer ce fait avec la situation semblable qui se présenta en Indo-Chine française à la même époque.

(18) On se rappelle qu'à la même époque, M. LONG, Gouverneur général de l'Indo-Chine française, dut se résoudre à la même mesure (arrêté du 27 mars 1920).

théoriquement, nous l'avons vu, le système du « Gold standard », ce système en était *pratiquement* resté au « Gold exchange standard », puisqu'il n'y eut jamais au Siam de circulation intérieure de monnaies d'or. Le régime adopté était donc boîteux et demeurait en dehors de quelques-unes des prescriptions de la loi de 1908. Désireux de sortir de cet état de choses, le Gouvernement siamois fit siennes les recommandations de la Commission anglaise aux Indes de 1926, et, par la loi du 15 avril 1928, organisa au Siam le système du « Gold Bullion Standard ».

L'unité monétaire est désormais le « baht » (nom siamois du tical ; ce dernier terme n'est plus employé), défini par un poids d'or fin égal à 0 gr. 66567. C'est une unité théorique, car il n'est pas prévu de frappe de pièces d'or. Il est représenté réellement, dans la circulation, par le baht d'argent du poids de 15 grammes au titre de 900/1000^e ; il se divise en 100 satang ; les pièces divisionnaires prévues sont celles de 50 et 25 satang en argent au titre de 835/1000^e, de 10 et 5 satang en nickel et de 1 satang en bronze.

La pièce de 1 baht et les coupures papier de 1 à 100 baht possèdent cours légal illimité. Les pièces de 50 et 25 satang reçoivent pouvoir libératoire jusqu'à concurrence de 5 baht, et les pièces de billon jusqu'à concurrence de 1 baht.

Le Ministre des Finances est tenu d'accepter ou de délivrer, à Bangkok, de l'or en lingots au taux de 1 baht en argent ou en papier pour 0 gr. 66567 d'or fin. Il peut toutefois, s'il le préfère, recevoir ou remettre, en échange de la monnaie légale du pays, de l'or monnayé étranger ou des devises étrangères au pair de l'or, à un taux correspondant à la parité d'échange précédemment fixée, ce taux se trouvant majoré ou diminué, suivant le cas, des frais de transport entre Bangkok et la

place sur laquelle l'opération est effectuée (19). En particulier, la monnaie sterling est reçue et délivrée à Bangkok aux taux respectifs de 10 baht 80 et 11,20 pour 1 livre sterling. Toutes ces transactions portent obligatoirement sur des sommes au moins égales à 50.000 baht (20).

En vue de maintenir la parité établie, la loi prévoit une Réserve unique de garantie de change et de garantie fiduciaire (21), constituée par trois postes différents, à savoir :

1° Les monnaies et valeurs servant de couverture à l'émission des billets ;

2° Le fonds de réserve spécial créé par le « Gold standard Act » de 1908 ;

3° Les bénéfices réalisés sur la frappe des baht et pièces divisionnaires d'argent.

Enfin, d'accord avec les théories de M. CONANT, le Gouvernement siamois prévoit, pour tout paiement or effectué sur la Réserve, le retrait de la circulation d'une somme équivalente en billets (22), de façon à maintenir toujours égal le rapport de la circulation fiduciaire à l'encaisse métallique et le rapport de la circulation monétaire au volume des affaires.

Nous avons pu obtenir, grâce à l'amabilité de MM. les agents diplomatiques de la Légation de Siam à Paris, les renseignements suivants quant à la composition de la Réserve

(19) Idem que le régime philippin. Voir, à ce sujet, la note 12 du chapitre XIII.

(20) Comparer avec les propositions de la Commission anglaise de 1926.

(21) D'accord avec la solution préconisée à ce sujet par la Commission Hilton Young.

(22) Nous devons les renseignements concernant la Réforme de 1928 à l'étude de M. T. Smolski, statisticien au Gouvernement général de l'Indo-Chine, parue sous le titre : « La Réforme monétaire au Siam », dans le « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1928, p. 585.

unique de garantie fiduciaire et de garantie de change ; cette Réserve est divisée en deux parties : l'une, à Bangkok, se compose actuellement de 52.000.000 de baht ; l'autre, à l'étranger, comporte des devises-or pour les sommes suivantes : 13.076.685 baht de devises à 1 an, 41.853.886 baht de papier à plus court terme, 46.494.981 baht de devises à vue ou à 7 jours.

CHAPITRE XV

Simple énoncé de la Réforme monétaire opérée de 1903 à 1906 dans les Straits-Settlements

Les documents nous manquent pour traiter avec précision l'historique du régime monétaire de la presqu'île malaise de Malacca. Mais comme les relations commerciales de ce pays avec notre Indo-Chine sont très suivies, nous avons tenu, néanmoins, à exposer, si brièvement soit-il, les grandes lignes de la réforme accomplie de 1903 à 1906 à Singapore.

Lorsque les Anglais s'installèrent dans la presqu'île de Malacca, ils y trouvèrent, comme moyen usuel de paiement, la piastre mexicaine. Imitant, en 1895, l'exemple donné par nous en 1885 en Indo-Chine (1), ils frappèrent une piastre spéciale à leur Colonie, piastre d'argent qui reçut le nom de british dollar et dont l'usage s'étendit également à Hong-Kong.

Lors de la crise de 1902, les Anglais songèrent immédiatement, comme nous, à abandonner l'étalon d'argent pour adopter l'étalon d'or, mais, plus pratiques que nous, ils mirent aussitôt leur projet à exécution.

Une Commission, nommée dans le but d'étudier les possi-

(1) Cet exemple : frappe de la piastre française.

bilités et les modalités de la réforme, déposa son rapport en mai 1903 ; ses conclusions furent immédiatement adoptées par le Conseil législatif des Etats fédérés malais et du sultanat de Johore.

La réforme comporta les mesures suivantes :

1° Introduction dans les Straits Settlements d'un dollar spécial, le « Straits-Dollar », frappé dans les mêmes conditions de poids et de titre que le british-dollar (2), et qui fut successivement substitué aux british-dollars (3) et aux eagles mexicains, lesquels furent démonétisés au fur et à mesure de la frappe de la nouvelle monnaie ; afin de préparer cette démonétisation, l'importation de ces monnaies fut interdite en même temps qu'arrivaient à Singapore les nouveaux dollars qui furent frappés temporairement de l'interdiction d'export ;

2° Dès que les british-dollars et les eagles mexicains eurent été démonétisés et les straits-dollars seuls dans la circulation et en nombre suffisant, la frappe de ces nouvelles pièces fut suspendue jusqu'à ce que leur valeur au change atteigne la valeur or par rapport au souverain anglais jugée convenable par le Gouvernement pour la bonne marche des affaires (4). Cette valeur fut atteinte en 1906.

Aussi, par une ordonnance gouvernementale en date du 29 janvier 1906, l'étalon d'or fut officiellement adopté à Singapore, mais comme il l'avait été aux Indes, c'est-à-dire par l'intermédiaire de la livre sterling ; le souverain britannique

(2) C'est-à-dire : 26 fr. 957 au titre de 0,900.

(3) Le british dollar est toujours en circulation à *Hongkong* ; les Anglais ont préféré laisser à ce port le système de l'étalon d'argent, malgré les réclamations de la Chambre de commerce, à cause de sa situation en Chine.

(4) Autre application de la théorie de l'accroissement de valeur de la monnaie par le jeu de la raréfaction monétaire.

reçut cours légal dans les Straits Settlements et la valeur du straits-dollar fut fixée à 60 straits-dollars pour 7 souverains, soit 2 sh. 4 ou, à ce moment-là, 2 fr. 942 ;

3° Une réserve de change fut constituée avec les bénéfices réalisés sur la frappe des straits-dollars ;

4° La légère hausse de l'argent qui se produisit fin 1906, ayant menacé de porter la valeur intrinsèque du straits-dollar au-dessus de sa valeur légale, le poids de cette monnaie fut réduit d'un quart.

Le système monétaire des Straits Settlements est le même que celui de l'Inde ; il repose sur le « Sterling exchange standard » et est caractérisé par une unité d'or, le souverain, qui, pratiquement, est une unité théorique, puisqu'elle ne circule pas, et les monnaies réelles se trouvent être, comme dans l'Inde, des pièces d'argent et des billets de papier.

CONCLUSION

L'Indo-Chine apparaît aujourd'hui comme une Ile d'argent isolée au milieu d'un immense Océan d'or qui, chaque jour, ronge un peu de cette île, comme la mer en fureur partant à l'assaut des terres et des falaises.

Tous les pays qui l'entourent ont adopté l'étalon d'or : nous venons d'étudier ce fait pour l'Inde, les Philippines, le Siam et les Straits-Settlements. Le Japon, les Indes néerlandaises avaient, les premiers, donné l'exemple. Seule la Chine, qui est pourtant théoriquement venue elle aussi et depuis 1918 à l'étalon d'or, a conservé un régime monétaire dont on ne peut pas dire aujourd'hui s'il est encore d'argent ou s'il est de papier. L'Indo-Chine ne doit pas l'imiter : il lui appartient de

donner à son magnifique développement économique, à la confiance qu'ont les indigènes en la France, un système monétaire sain et solide. Depuis longtemps déjà cette réforme devrait être effectuée ; nous verrons au chapitre final les causes qui en ont retardé l'exécution.

L'ère de l'argent-métal-étalon a pris fin. Son avenir s'enfonce de plus en plus dans les ténèbres de la baisse : il faudrait presque un miracle pour le ressusciter et cette résurrection serait d'ailleurs encore un mal, car elle amènerait dans les pays qui s'obstinent à conserver le métal blanc comme mesure des valeurs, de nouvelles perturbations des changes ; et il faut bien dire et répéter que l'instabilité des changes, qu'elle se manifeste en faveur de la hausse ou de la baisse, est la plus grande maladie économique dont un pays puisse souffrir.

Malgré toutes ses imperfections, le « bon vieil étalon d'or » reste actuellement le seul refuge des systèmes monétaires : il représente seul la véritable monnaie internationale, et il est facile de le perfectionner, d'en stabiliser d'une façon quasi-absolue la valeur, notamment par les moyens indiqués dans le remarquable ouvrage du Professeur Irving FISHER : *l'Illusion de la monnaie stable*, moyens que nous avons mentionnés dans notre introduction.

En dépit de toutes les attaques dont il est l'objet, le Métal jaune est et demeure la seule commune mesure internationale des valeurs, il appartient seulement aux Gouvernements de le perfectionner.

L'Indo-Chine doit également l'adopter comme étalon monétaire ; elle doit l'adopter promptement : le jour où la réforme définitive sera effectuée, cette Ile d'argent dont nous parlions tout à l'heure et dont, chaque jour, le flux de la marée montante arrache un peu de sa valeur, deviendra une Ile d'or, et

l'Océan monétaire qui l'entoure ne pourra désormais plus rien contre elle. Ce jour-là, l'Indo-Chine entrera tout à fait dans le stade des civilisations avancées, et sa grande richesse économique aidant, elle deviendra un des régulateurs du change mondial au lieu d'en supporter les caprices. Un premier pas est déjà fait : depuis le 9 janvier de la présente année, la piastre est stabilisée de fait ; il appartient maintenant de la stabiliser de droit, et de la stabiliser à un taux « normal », c'est-à-dire à un taux adapté aux conditions économiques et sociales du pays.

La troisième partie du présent ouvrage a justement pour but de rechercher dans quelle mesure la situation économique et politique de l'Indo-Chine se prête à cette réforme, et dans quelles conditions doit, à notre avis, être effectuée la stabilisation de la piastre. Notre seule ambition est de parvenir à convaincre tous ceux qui voudront bien nous lire de l'Utilité et de la Nécessité de cette grande réforme.

TROISIÈME PARTIE

La Situation économique et politique actuelle de l'Indo-Chine

*Comment se pose aujourd'hui la question
de la Stabilisation de la Piastre*

CONCLUSION

CHAPITRE XVI

La Situation économique et politique actuelle de l'Indo-Chine

L'Indo-Chine est en plein essor économique, en plein développement.

Le grand effort commencé par la France dès notre installation dans ce pays porte aujourd'hui ses fruits : la magnifique presque île indochinoise, vouée jadis à la léthargie orientale, aux traditions hostiles à toute innovation et à tout progrès venant de l'Occident, connaît aujourd'hui les méthodes nouvelles capables de développer intensément les ressources, les « forces productives », comme dirait LIST, des régions où elles sont appliquées.

L'Indo-Chine est un immense grenier de richesses agricoles et de richesses souterraines ; son commerce est florissant ; son industrie naissante a déjà dépassé le stade des timides essais.

La Cochinchine et le Tonkin, très bien outillés, sont en plein rendement ; l'Annam et le Cambodge suivent leur exemple aussi vite que le leur permettent leurs moyens ; le Laos, presque inconnu jusqu'à ce jour, commence à sortir du stade de la production pour l'unique consommation régionale, pour entrer dans celui de la production en vue de l'exportation, et apportera bientôt à notre belle Colonie l'appoint de ses richesses agricoles, de ses mines et de ses bois précieux.

1° LES VOIES DE COMMUNICATION

Afin de permettre et de développer le plus rapidement possible les échanges intérieurs et le commerce extérieur, un des premiers soucis de la France a été de doter l'Indo-Chine de grands moyens de communication : hélas ! le manque d'argent nous a longtemps empêchés d'avancer dans cette voie aussi vite que nous l'aurions voulu, mais depuis la fin de la guerre, les travaux se sont multipliés par suite de l'accroissement des possibilités budgétaires dû à l'enrichissement du pays, et, à l'heure actuelle, notre belle Colonie est déjà dotée de puissants moyens de communication ; cependant, la tâche du Gouvernement n'est pas finie : celui-ci le sait d'ailleurs, et de nombreux projets, soigneusement étudiés, sont en voie d'exécution.

Des routes nombreuses (33.000 kilomètres, dont une grande partie (plus de 14.500 kil.) est empierrée ou macadamisée) sillonnent en tous sens la péninsule, reliant les uns aux autres les grands centres, les grands marchés, les régions de diverses productions. Le Laos, jusque-là demeuré en dehors du réseau routier et dont la seule grande voie de communication fut pendant longtemps le cours du Mékong, commence à être sérieusement doté de pistes praticables aux automobiles.

Les chaussées empierrées sont parcourues en tous sens par plus de 20.000 automobiles, dont un grand nombre est destiné aux transports en commun.

Les lignes de chemin de fer indochinoises couvrent déjà 2.405 kilomètres (y compris la ligne du Yunnan), dont la plus grande partie longe les côtes ; lorsque tous les nouveaux projets seront réalisés, le rail atteindra le cœur même du pays, augmentant considérablement les possibilités d'exportation du Laos et du Cambodge. Bientôt, le « Transindochinois », dont la dernière partie restant à construire (Nhatrang-Tourane, soit 550 kilomètres) sera prochainement terminée, reliera en quelques heures les deux grandes capitales : Hanoï et Saïgon, en passant par Hué, la plus belle des cités annamites. Les wagons sont très confortables et les trains circulent la nuit comme le jour.

Les cours d'eau, voies de communication naturelles de l'Indo-Chine sont en pleine exploitation : de nombreux navires à vapeur relient Saïgon à Phnom-Penh (1) et Vientiane (2) et la région des grands lacs cambodgiens par le cours du Mékong, sillonnent les nombreux canaux et « arroyos » des deltas cochinchinois et tonkinois. D'innombrables « jonques » chinoises et « sampans » annamites transportent chaque jour, au moment des récoltes, de grandes quantités de riz jusqu'aux ports maritimes (3).

Les communications maritimes sont grandement développées : les superbes paquebots de la Compagnie des Messageries maritimes et de la Compagnie des Chargeurs réunis, de très nombreux cargos de nationalités diverses relient les grands ports indochinois à la Métropole, à toute l'Europe, aux Indes,

(1) Phnom-Penh, capitale du Cambodge.

(2) Vientiane, capitale administrative du Laos.

(3) Quelques jonques chinoises affrontent même la mer.

aux Straits-Settlements, aux Indes néerlandaises, à la Chine, au Japon, à l'Australie, aux deux Amériques. Le cabotage en douane est aussi très développé, de même que le cabotage international, particulièrement sur le Siam. Les grands ports de Saïgon et de Haïphong sont admirablement outillés : de longs quais cimentés, de vastes hangars, des grues mécaniques y facilitent les embarquements et débarquements ; leur activité est semblable à celle des ports métropolitains et ne cesse de s'accroître : alors qu'en 1913, le mouvement des navires dans le port de Saïgon révélait 707 entrées et 700 sorties avec un tonnage net de 1.395.000 tonneaux à l'entrée et de 1.340.000 à la sortie, il atteignait, en 1927 : 882 entrées et 896 sorties, avec un tonnage correspondant de 2.029.000 tonneaux à l'entrée et de 2.042.000 à la sortie.

Le total des marchandises importées, qui se chiffrait en 1914 à 264.000 tonnes et le total des exportations qui s'élevait, pour la même année, à 1.370.000 tonnes, passait respectivement, en 1927, à 442.000 tonnes pour les imports et à 1.555.000 tonnes pour les exports. L'activité du port de Haïphong a augmenté dans les mêmes proportions.

De nombreux ports secondaires, tels que Tourane, Hong-Haï (4), Quinhone, Bangoï (5), Ben-Thuy (pour les ports maritimes), Phnom-Penh, Nam-Dinh, Thaï-Binh, Sontay (pour les ports fluviaux) se développent sérieusement en même temps et s'équipent à la moderne.

On commence à organiser des services postaux et commerciaux aériens destinés à rendre beaucoup plus rapides les communications de l'Indo-Chine avec l'Europe, et à faciliter

(4) Hong-Haï, au fond de l'admirable baie d'Along, est le grand port d'exportation au charbon tonkinois.

(5) Bangoï, port situé sur la merveilleuse baie de Camranh dont il est question de faire une base navale militaire de premier ordre.

les communications intérieures du pays. Une lettre qui emploie la « Malle hollandaise » met actuellement 8 jours environ pour effectuer le trajet de Paris à Saïgon.

2° LE TOURISME EN INDO-CHINE

L'Indo-Chine est un **pays** non seulement économiquement intéressant, mais elle recèle aussi de nombreuses merveilles artistiques et archéologiques : les admirables paysages de la baie d'Along, du Haut-Tonkin, des côtes et des hauts plateaux d'Annam, du golfe de Siam, du cours du Mékong au Laos ; les superbes monuments du Tonkin et de l'Annam, les ruines khmères d'Angkor et les ruines chams de Mi-son, manifestations réelles de deux magnifiques civilisations millénaires, venues de la Chine et de l'Inde. Jointes à cela, les belles cités tracées de la main des marins français, premiers occupants de l'Indo-Chine, ont un charme tout particulier, le charme de la France transplanté en Asie.

Aussi, le tourisme y croît chaque année davantage, apportant, lui aussi, sa contribution au solde créditeur de la balance des comptes indochinoise, sous la forme des dépenses effectuées dans le pays par les touristes.

3° LA SITUATION DE L'INDO-CHINE DANS LE MONDE

L'Union indochinoise, d'une superficie de 737.000 km², peuplée d'environ 20 millions d'indigènes et chinois et habitée par 33.000 Français (6) et 1.300 Etrangers-Européens, joue aujourd'hui le rôle d'avant-garde de la civilisation et du commerce français vers le Pacifique ; et cette position est, pour nous, d'une extrême importance, quand on sait combien l'axe

(6) Répartis comme suit : 15.000 en Cochinchine, 13.000 au Tonkin, 2.500 en Annam, 1.800 au Cambodge, un peu plus de 400 au Laos.

économique du monde se déplace vers le Grand Océan ; en effet, les vieilles nations d'Europe manquent de matières premières, et c'est vers les régions qui bordent le Pacifique, vers cet immense réservoir d'hommes que forme la race jaune, vers ces contrées dont les richesses merveilleuses commencent à peine à être utilement exploitées, qu'elles se tournent, inquiètes ; de sorte qu'à l'exemple de la Méditerranée dans l'Antiquité, le Grand Océan est appelé aujourd'hui à jouer le rôle de la plus grande voie de communication mondiale.

Or, l'Indo-Chine est, selon l'expression consacrée, « un grand balcon sur le Pacifique » ; tout son avenir se trouve résumé dans ces quelques mots. Comme le dit M. René MOREUX, directeur du « Journal de la Marine marchande » : « La prospérité actuelle de l'Indo-Chine n'est qu'un prélude et qu'un commencement (7). »

De toute notre force, nous croyons à l'avenir magnifique qui s'ouvre devant notre belle Colonie d'Extrême-Orient. Il appartient à la France de ne point compromettre cet avenir ; son action bienfaisante doit s'étendre en même temps dans le domaine économique, politique et social. Elle doit avoir pour seul but de travailler énergiquement au perfectionnement de l'outillage et des méthodes d'exploitation coloniales, à protéger son empire d'outre-mer de l'influence néfaste du communisme (8) et d'améliorer sans cesse le bien-être des indigènes placés sous son autorité. A ce titre, elle aura droit à toute la reconnaissance du peuple indochinois et elle saura conserver ainsi, par la douceur et les bienfaits, « le joyau » de ses Colonies.

(7) M. René MOREUX, dans un ouvrage publié sous sa direction et portant le titre de « L'Indo-Chine, ses trafics et ses ports ». (Paris. 1929).

(8) Nous reviendrons sur ce sujet au chapitre suivant.

4° LES PRODUCTIONS DE L'INDO-CHINE

Pour bien comprendre la vie économique de l'Indo-Chine, il faut préalablement se mettre dans l'idée que ce pays est essentiellement agricole. Les produits de la terre représentent, en effet, à peu près 68 % de ses exportations et un pourcentage au moins égal de la production intérieure totale, ce qui explique la raison pour laquelle, si la balance commerciale annuelle de l'Indo-Chine est toujours favorable (tout au moins depuis 1913) (9), la balance *mensuelle* est parfois défavorable : en effet, les exportations comptent le riz pour 63 % de leur total ; c'est, par conséquent, ce produit qui forme principalement la matière des excédents d'export ; il est donc naturel que, durant les périodes qui précèdent les récoltes et qui suivent immédiatement la vente de la récolte précédente, les importations soient plus élevées que les exportations, ce qui renverse *temporairement* la situation créditrice de la balance du commerce (10).

Nous venons de dire que le riz tient largement la tête de la production totale de l'Indo-Chine. Les quantités récoltées de cette céréale ne cessent d'augmenter d'année en année : de 38 millions 1/2 de quintaux de riz blanc pour l'année économique 1^{er} avril 1913-31 mars 1914, elles ont passé à 41 millions 1/2 en 1927-28. A ce titre, notre Colonie occupe, comme pays producteur de riz, la *deuxième* place mondiale, après l'Inde et avant le Siam (11). Ces trois pays sont les trois principaux centres de production du riz.

Et quand on songe que les rizières irriguées, qui consti-

(9) Voir, à ce sujet, le paragraphe 5 du présent chapitre.

(10) Même observation a été formulée dans la deuxième partie, chapitre XII, relativement à l'Inde.

(11) En 1928, la production de l'Inde a été de 284.209.000 quintaux et celle du Siam, de 34.044.000. La région indienne la plus productive est la Birmanie.

tuent les cultures les plus importantes de l'Indo-Chine française, n'occupent que 5 à 6 millions d'hectares (soit la 14^e partie de la surface du pays), il est permis de prévoir combien la production du riz y sera sensiblement augmentée lorsqu'on sera arrivé à exploiter toutes les régions capables de produire cette céréale (à peu près le double de ce qui est exploité actuellement). On parviendra à ce résultat en multipliant encore les moyens d'irrigation ; un effort admirable a déjà été réalisé dans ce sens par les Travaux publics, et combien cet effort a porté de fruits ; lisons plutôt ce passage du rapport rédigé en 1926 par M. POUYANNE, Inspecteur général des Travaux publics : « Une partie des terres situées entre le Mékong et le Bassac et toutes les vastes plaines du Trans-Bassac (12) autrefois recouvertes par des joncs et sans aucune valeur, ont été, depuis 40 ans, successivement mises en valeur par le creusement d'immenses canaux qui ont assuré l'écoulement régulier des eaux que les pluies ou les inondations y apportaient. De 1886 à 1925, plus de 1.200.000 hectares ont pu être ainsi cultivés qui, sans ces travaux, seraient restés improductifs, et ont permis à l'exportation des riz de la Cochinchine de croître avec une régularité merveilleuse de 20.000 tonnes en moyenne par an. Au prix moyen des transactions actuelles, la valeur des 1.200.000 hectares mis ainsi en culture est d'environ 160 millions de piastres. La part de l'exportation des riz due à ces terres est chaque année d'environ 800.000 tonnes, représentant un revenu net et annuel de 80 millions de piastres. Ces canaux, qui ont permis cette extension considérable des cultures cochinchinoises et qui servent en même temps de voies de communication n'ont pas coûté, dans leur ensemble, plus de

(12) Régions situées dans l'ouest de la Cochinchine.

48 millions de piastres, soit moins de 40 piastres par hectare. La plus-value en capital donnée au sol a été de plus du triple de la dépense faite et le revenu net annuel représente 167 % de cette dépense ».

Dans les régions où les travaux sont plus difficiles à effectuer, plus coûteux, on admet que le rendement minimum est constitué par une plus-value moyenne annuelle des récoltes sur les terres améliorées d'au moins 50 %.

On voit donc quels bons et sûrs placements les capitalistes peuvent faire en investissant leurs disponibilités dans les exploitations rizicoles... en ajoutant leur initiative personnelle à celle de l'Administration, ils peuvent faire œuvre utile en même temps pour leur porte-monnaie et pour la France...

Les principales régions productives de riz sont le Delta Tonkinois et la Cochinchine occidentale ; l'Annam et le Cambodge viennent ensuite, loin derrière, et le Laos plus loin encore, mais ces trois pays comportent des régions magnifiquement aptes à la culture, laissées encore malheureusement soit à l'abandon, soit au stade retardé des vieilles méthodes d'exploitation.

Le riz constitue, avec le poisson, la nourriture essentielle de l'indigène : on évalue à 275 kilogs de paddy (riz non décortiqué) la consommation moyenne annuelle par tête d'habitant ; on voit combien cette céréale constitue, pour la population, un produit de première nécessité.

Les autres produits agricoles sont : le maïs, le caoutchouc, la canne à sucre, le coprah, la noix d'arec, le tabac, le poivre, la cannelle, le thé, le coton, le kapok, la laque, le mûrier (pour l'élevage des vers à soie), les bois et nombreux produits forestiers (bois de teck, de lim, bois résineux, etc., charbon de bois, joncs, rotins, cunao, écorce de palétuvier, amones

et cardamones, gomme laque brute (sticklac), anis étoilé, benjoin).

A côté de ces produits agricoles, nous trouvons en Indo-Chine comme industries de production : la pêche, qui fournit aux habitants une partie considérable de leur nourriture (poissons frais, poissons secs, nuoc-man ou saumure de poisson) et les mines ; le sous-sol de notre Colonie est, en effet, très riche en charbon, zinc, étain, tungstène, plomb, or, fer, phosphate, graphite, chrome, saphirs, jais, sel.

Les industries de transformation sont encore peu développées en Indo-Chine ; néanmoins, un sérieux effort est tenté à leur sujet, surtout depuis la fin de la guerre, et nous croyons fermement en leur développement et en leur avenir. On peut les classer en deux catégories :

a) D'un côté, les industries traditionnelles indigènes, telles que les nattes en jonc, les tissus de soie, les dentelles de coton, les broderies à la main, les ouvrages en bois, la vannerie, les meubles en bois sculpté ou incrusté, les écailles de tortue, les émaux, les cuivres ciselés, les objets d'ornementation et les bijoux de jade, d'or, d'argent, etc... ;

b) De l'autre côté, les industries modernes : rizeries ou usines pour le décortilage du riz, surtout à Cholon (13) ; ateliers de construction mécanique, verreries, fonderies de zinc, tissages de coton, cimenteries, filatures et tissages de soie, distilleries d'alcool (particulièrement de choum-choum ou alcool de riz), fabriques d'alumine, tanneries, manufactures de boutons de nacre, fabriques d'allumettes, papeteries, surtout au Tonkin, pays de beaucoup le plus développé au point de vue

(13) Cholon, la ville chinoise, tout près de Saïgon, est un centre industriel de première importance ; ses innombrables et puissantes rizeries occupent un personnel se chiffrant par des dizaines de mille d'individus, particulièrement de Chinois.

industriel ; arsenal maritime de Saïgon, briqueteries modernes un peu partout, filatures et tissages de soie près de Quinhon (Annam), fabriques d'allumettes dans le Nord-Annam.

Quant à l'élevage, il se pratique à grande échelle dans tout le pays, sous un caractère extensif et traditionnel ; il n'est pas une famille pauvre qui ne possède ses porcs et sa basse-cour, vivant pêle-mêle avec elle. On fait aussi l'élevage des bœufs, des buffles et des chevaux.

Il donne lieu à une assez forte exportation (14).

5° LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE L'INDO-CHINE

La question de la Balance commerciale de l'Indo-Chine nous intéresse au plus haut point, car elle est l'élément prépondérant de la Balance des comptes de notre Colonie.

L'Indo-Chine française a un commerce extérieur de pays neuf : importation de produits fabriqués, exportation de matières premières. C'est ainsi qu'en 1927, les produits et les objets fabriqués représentent au moins 70 % des imports et les matières premières constituent la presque totalité des exports (plus de 95 % en 1927 : 223 millions de piastres sur 233).

Le riz forme la matière essentielle des exportations : en 1927, sur les 233 millions de piastres représentant la valeur totale des exports (commerce spécial), le riz et ses dérivés y entraient pour 148 millions, soit 63 %. En quantité, les exportations totales chiffraient 3.035.000 tonnes et celles du riz : 1.665.000 tonnes.

Les autres produits d'exportation ne représentent donc qu'une très faible part du total : 37 % en 1927 ; ils se répartissaient ainsi cette année-là :

(14) En 1926, ces exportations se sont chiffrées à : 68.000 porcs, 14.000 bœufs, 5.500 buffles, 2.000 tonnes de peaux brutes, 1.500 tonnes de volailles, grosse exportation d'albumine et jaune d'œufs.

Caoutchouc	16.000.000	piastres
Produits miniers	13.500.000	—
Produits de la pêche.....	13.500.000	—
Poivre	5.700.000	—
Animaux vivants	3.500.000	—
Maïs	3.100.000	—
Laque	2.300.000	—
Œufs	2.000.000	—
Coprah	1.400.000	—
Peaux brutes	1.400.000	—
Coton brut	1.300.000	—
Produits forestiers	4.000.000	—
Autres produits	17.300.000	—
Total.....	85.000.000	—
Riz	148.000.000	—
Total général.....	233.000.000	—

L'Indo-Chine commerce surtout avec les pays d'Extrême-Orient et avec la France. Pour l'année 1927, le total de son commerce spécial avec ces pays s'est élevé à 414 millions de piastres sur 443 (imports : 210 millions ; exports : 233 millions).

Mais alors que l'Indo-Chine est créditrice des pays d'Extrême-Orient, elle est débitrice de la France :

Alors qu'elle exporte sur les premiers pour 165.500.000 piastres de produits et n'importe que pour une valeur de 84.000.000,

elle importe de France pour 105.000.000 (15) de piastres

(15) Le Tableau général du commerce et de la navigation de la France nous indique (p. 43, année 1927) que pour 1926 et 1927, l'Indo-Chine est

de marchandises et n'exporte que pour une valeur de 50 millions.

Les principaux pays ou places extrême-orientaux ou autres qui commercent avec l'Indo-Chine sont :

	Importation en Indo-Chine (16)	Exportation de l'Indo-Chine (16)
Hong-Kong	38 millions de piastres	73 millions de piastres
Chine	18 —	36 —
Singapore	10 —	25 —
Japon	5 —	23 —
Indes néerlandaises .	11,5 —	5,8 —
Siam	1,1 —	2,1 —
Philippines	mémoire (700.000 p. au total)	mémoire
Indes anglaises	7,8 mill. de piastres	0,8 mill. de piastres
France	105 —	50 —
Angleterre	3,5 —	5,6 —
Belgique	1 —	4,3 —
Amérique	6,5 —	2,7 —

La balance commerciale indochinoise est donc, *par pays*, créditrice vis-à-vis de Hong-Kong, la Chine, Singapore, le Japon, le Siam, l'Angleterre, la Belgique, et débitrice vis-à-vis de la France, des Indes néerlandaises, des Indes anglaises et de l'Amérique.

La balance commerciale *totale* est, en 1927, créditrice de :

233 millions — 210 millions = 23 millions de piastres en chiffres ronds.

venue au dixième rang comme cliente de la France, immédiatement après l'Espagne et avant la République-Argentine.

(16) Les chiffres donnés sont ceux de 1927.

Le riz entrant dans le total des exportations pour plus de 60 %, c'est donc sa production qui influence de la façon la plus considérable la balance commerciale indochinoise : lorsque les récoltes sont bonnes (et depuis longtemps, elles le sont toujours plus ou moins), la balance est favorable ; si elles venaient à être mauvaises, la balance serait renversée, et comme, d'autre part, la balance du commerce est, pour notre Colonie, comme pour tous pays neufs, l'élément prépondérant de la balance des comptes, on peut dire que c'est le riz qui, par l'intermédiaire de la première, est l'élément qui influence le plus la seconde (17). Nous voyons donc quelle importance a, dans les possibilités de stabilisation de la piastre, la situation des récoltes de riz ; nous avons dit précédemment que l'avenir de la culture de cette céréale permettait en Indo-Chine les plus beaux espoirs ; c'est déjà là une première garantie de l'efficacité d'une stabilisation.

Le commerce extérieur de l'Indo-Chine n'a cessé de s'accroître dans de larges proportions, surtout durant ces dernières années.

Alors qu'en 1909, les importations s'élevaient à 208.013.000 francs et les exportations à 241.530.000 fr., elles atteignaient respectivement, en 1914 : une valeur égale à 210.749.446 fr. (imports) et 287.826.413 fr. (exports) ;

en 1920 :

à 848.130.504 fr. (imports) et 982.072.654 fr. (exports) ;

et en 1928 :

à 2.598.250.937 fr. (imports) et 2.938.432.088 fr. (exports).

(17) C'est l'élément qui influence le plus la Balance des comptes, mais il ne suffit pas à lui seul, à nous garantir d'une manière absolue un solde toujours créditeur de cette balance. Voir, en effet, ce qui est dit au paragraphe 6, sur l'année débitrice 1911. Il peut néanmoins être pris en grande considération.

Il n'y a pas lieu néanmoins de considérer les nombres donnés pour 1920 et 1928 d'une manière absolue par rapport à ceux de 1909 et 1914, le franc étant, en 1920, dévalorisé près de deux fois par rapport à sa valeur d'avant-guerre, et près de cinq fois depuis la réforme monétaire de 1928. Malgré cela, il est facile de constater que le commerce extérieur a augmenté dans de très belles proportions.

Nous remarquons, en outre, que depuis l'année commerciale 1912 pour laquelle les importations atteignirent 201.894.366 fr. et les exportations : 200.169.835 fr., les années suivantes ont toujours donné une balance commerciale favorable. Nous indiquons ci-dessous, à titre de renseignements, la valeur atteinte par les importations et les exportations pendant la période quinquennale immédiatement antérieure à 1929 (18).

	Imports	Exports
1924	1.388.593.768 fr.	1.771.541.352 fr.
1925	1.780.501.367 fr.	2.456.184.433 fr.
1926 (19).....	2.867.355.823 fr.	3.854.872.374 fr.
1927	2.685.863.862 fr.	2.981.326.644 fr.
1928	2.598.250.937 fr.	2.938.432.088 fr.

De 1913 à 1929, l'excédent des exportations sur les importations s'est élevé à près de 4 milliards de francs, représentant théoriquement l'enrichissement de l'Indo-Chine pendant ces 17 années.

(18) Les chiffres donnés sont, bien entendu, ceux du commerce *spécial*.

(19) L'écart existant entre les nombres de 1926 et ceux de 1925-1927 est apparent et non réel. Il tient à ce que c'est au cours de 1926 que le franc perdit sa plus grande valeur. Les mêmes nombres exprimés en piastres donneraient un léger accroissement seulement de 1926 sur 1925, puis un accroissement également de 1927 sur 1926 (alors qu'en francs les chiffres de 1927 sont plus faibles que ceux de 1926, la monnaie française ayant repris de sa valeur).

D'autre part, nous constatons que l'écart existant entre le commerce *général* et le commerce *spécial*, ne cesse pas de s'accroître, prouvant la part croissante que prennent dans l'activité économique de l'Indo-Chine le Transit, l'Entrepôt, l'Admission temporaire. Retrouvant à nouveau notre exemple de la période quinquennale antérieure à 1929, nous posons comme nombres représentant d'une part le total du commerce général, et de l'autre le total du commerce spécial :

	Commerce général (20)	Commerce spécial
1924	4.257.390.685 fr.	3.160.135.121 fr.
1925	5.675.386.457 fr.	4.236.685.800 fr.
1926	8.803.053.377 fr.	6.722.228.197 fr.
1927	7.302.359.515 fr.	5.667.190.506 fr.
1928	7.246.105.683 fr.	5.536.683.025 fr.

Tous les chiffres cités dans ce chapitre et destinés à prouver l'accroissement du commerce extérieur de l'Indo-Chine sont

(20) A titre d'indication, nous donnons ici, pour 1928, les chiffres des diverses rubriques du commerce général afin que l'on puisse se rendre compte de l'importance relative de chacune d'elles. Les chiffres cités sont extraits du « Rapport sur la Navigation et le Mouvement commercial de l'Indo-Chine » (année 1928).

EXPORTATIONS		
	Quantités en kilos	Valeurs en francs
Commerce spécial	3.433.882.798	2.938.432.088
Transit	40.077.444	506.085.408
Réexportation	82.707.255	126.825.187
Commerce général	3.556.667.497	3.571.342.683
IMPORTATIONS		
	Quantités en kilos	Valeurs en francs
Consommation	539.928.405	2.598.250.937
Transit	40.077.444	506.085.408
Entrepôt	189.114.988	320.651.346
Réexportation	82.707.255	126.825.187
Tranbordement	372.239	7.770.247
Admission temporaire ..	49.439.505	115.179.875
Commerce général	901.639.836	3.674.763.000

suffisamment significatifs pour qu'ils puissent se passer de commentaires.

6° LA BALANCE DES COMPTES INDOCHINOISE

Nous aurions voulu pouvoir établir ici, d'une manière complète la balance des comptes de l'Indo-Chine. Après avoir tenté de nombreux essais dans ce sens, nous avons dû y renoncer, car nous nous sommes heurtés à deux obstacles qui nous empêchent matériellement de reconstituer avec certitude cette balance. Ces deux obstacles sont :

1° Le manque absolu de documents relatifs à l'importation en Indo-Chine, des capitaux privés étrangers. Toutes les statistiques confondent, en effet, sous une même rubrique, l'investissement des capitaux *régionaux* et des capitaux *étrangers*, dans les affaires de notre Colonie ;

2° L'ignorance dans laquelle nous sommes de l'accroissement *annuel* de l'encaisse composée de devises libellées en argent et en or, détenue par la Banque de l'Indo-Chine ; cet établissement oppose, en effet, à ce sujet, le refus le plus formel à toutes demandes d'explication. C'est à peine si nous avons pu obtenir, et encore indirectement, le chiffre *total* de ces devises possédées actuellement par la Banque.

Lorsque M. DETIEUX, ancien Directeur des Finances de l'Indo-Chine, fit en 1914 ce qu'il appela « un essai » de reconstitution de la balance des comptes de la Colonie (21), il n'eut pas à se soucier de ces deux éléments qui étaient presque inexistants à cette époque : en effet, la Grande Guerre

(21) Tout en admirant la manière dont ce travail fut effectué, nous devons, néanmoins, dire que, si parfait soit-il, il est encore incomplet, le nombre de ses rubriques étant insuffisantes, faute d'ailleurs de renseignements précis.

avait totalement arrêté l'apport des capitaux étrangers et français qui, jusque-là, ne s'était d'ailleurs encore jamais élevé à un gros chiffre, seuls les capitalistes habitant l'Indo-Chine s'intéressant vraiment au développement économique du pays. Et, d'autre part, la Banque de l'Indo-Chine qui n'avait pas à soutenir le change, se souciait fort peu de pratiquer la politique des devises.

Aussi M. DETIEUX envisagea-t-il seulement trois grands postes : opérations sur marchandises, opérations budgétaires, opérations de trésorerie, et mit au quatrième (opérations sur capitaux divers), le mot : « mémoire ».

C'était très bien pour cette époque, comme nous venons de le dire, mais si nous établissions aujourd'hui une balance semblable, elle *serait absolument fausse*, car les deux postes : devises or et argent détenues par les Banques, capitaux divers, sont maintenant des plus importants en Indo-Chine.

Nous ne voulons pas, non plus, raisonner uniquement sur la balance du commerce pour savoir si l'Indo-Chine a plus de créances que de dettes, bien que celles-ci soit, comme nous l'avons déjà dit, prépondérante dans la balance des comptes de notre Colonie ; nous constatons pratiquement, en effet, qu'en 1911, année où la balance commerciale marqua un excédent d'exportation égal à 12.943.924 fr., la balance des comptes n'en fut pas moins déficitaire de 5.055.000 fr, tout comme en 1912 où, pour une balance commerciale à peu près en équilibre (déficit de 1.724.531 fr. seulement) l'excédent du débit de la balance des comptes fut égal à 14.902.000 francs (22).

(22) Tous ces chiffres sont extraits de la reconstitution de la Balance des comptes de l'Indo-Chine, faite par M. DETIEUX, pour les années 1909, 1910, 1911, 1912 et 1913, in « Bulletin Economique de l'Indo-Chine », année 1915, p. 22 et 23 et du « Rapport sur la Navigation et le Mouvement commercial de l'Indo-Chine ».

Aussi, plutôt que de discuter sur des renseignements qui risqueraient de nous induire largement en erreur, mais voulant néanmoins rechercher si, oui ou non, la balance des comptes de l'Indo-Chine est favorable, nous préférons, tournant la question, raisonner comme suit :

1° On peut admettre qu'antérieurement à l'arrêté du 17 décembre 1919, qui prescrivit que l'exportation des riz à l'étranger serait désormais subordonnée à la condition du paiement en métal (or ou argent ou devises or ou argent, ce qui revient au même) du cinquième au moins des quantités exportées, le poste « devises métal » de la Banque de l'Indo-Chine était nul ou tout ou moins voisin de 0. En effet, nous avons déjà eu l'occasion de dire que la Banque, soucieuse de ne pas supporter, par suite des variations constantes du taux de la piastre, de trop fortes pertes sur le change du papier qu'elle possédait, n'en achetait que le moins possible, et seulement dans la mesure où cet achat était absolument indispensable au commerce. Ce n'est qu'à partir de cette date (17 décembre 1919) que la Banque commença à pratiquer la politique des devises, tant pour son compte que pour le compte du Gouvernement.

D'après nos renseignements, le poste Total « Devises » de la Banque de l'Indo-Chine était, en novembre 1929, au moins égal à 60 millions de piastres (23).

Lors de l'établissement de la stabilisation de fait de la piastre, dans les premiers jours de la présente année, la Banque de l'Indo-Chine a reconnu qu'elle avait encore, en sa possession, 7 millions de devises argent (23). Nous avons une preuve

(23) Renseignement tout à fait officieux, mais auquel nous prétendons pouvoir ajouter une foi absolue, comme émanant d'un spécialiste officiel des questions économiques et monétaires indochinoises.

Les renseignements officiels donnés par les bilans de la Banque de l'In-

indirecte du total des devises d'argent qu'elle possédait avant cette date, en constatant l'effondrement du marché de l'argent depuis le mois de novembre 1929 (date à laquelle M. PIETRI, Ministre des Colonies, décida de stabiliser la piastre) dû au fait que la Banque transforma brusquement ses devises argent en devises or, la stabilisation devant se faire sur l'adoption de l'étalon d'or. Les cours de l'argent qui oscillaient, en effet, autour de 23 d. au début de novembre 1929, s'affaîsèrent brusquement à 20 d. en janvier 1930, perdant ainsi 3 deniers en moins de trois mois.

2° Nous savons officiellement que l'importation de numéraire faite en Indo-Chine sous forme de piastres et de monnaies divisionnaires d'argent a été égale, pendant la période de 8 ans, 1^{er} janvier 1921 au 31 décembre 1928, à 73 millions de piastres (24), ce qui fait une moyenne annuelle de 9 millions en chiffres ronds. On nous objectera peut-être que nous comptons pour une valeur absolue les 10.800.000 piastres de pièces divisionnaires qui ne sont qu'au titre de 680/1.000^e ; pour parer à cette objection, nous réduirons cette valeur de $900 - 680 = 220/1.000^e$, de façon à obtenir la valeur réelle des pièces au titre de 0,900. Cette valeur ainsi obtenue est de 8.160.000 piastres au lieu de 10.800.000, ce qui n'abaisse le total des importations de numéraire que de 2.640.000 piastres, et l'établit à :

$$73.000.000 - 2.640.000 = 70.360.000 \text{ piastres.}$$

Quant à l'exportation du numéraire, nous savons qu'elle est

do-Chine confondent plusieurs postes sous une même rubrique et n'offrent ainsi aucune précision.

(24) Ce chiffre est celui des frappes effectuées pour l'Indo-Chine pendant cette période : il correspond au nombre de pièces mises en circulation, à l'accroissement de l'encaisse métallique de l'Institut d'émission et à la petite exportation annuelle de numéraire. (Voir, à ce sujet, le Rapport de l'Administration des Monnaies et Médailles, année 1929).

interdite pour les particuliers ; quant à celle que le Gouvernement autorise sur le territoire de Kouang-Tchéou-Wan, cédé à bail par la Chine, et sur l'agence de la Banque de l'Indo-Chine à Bangkok, elle est parfaitement négligeable (25), d'autant plus que 95 % au moins des pièces exportées reviennent dans l'Union indochinoise en paiement des achats faits dans notre Colonie par les commerçants de Kouang-Tchéou-Wan et les Siamois.

En conséquence, si, en 10 ans, la Banque de l'Indo-Chine s'est constituée un poste « devises » d'une valeur de 60 millions de piastres, soit 48 millions pour la période 1921-1928, et que, d'autre part, l'importation de numéraire en Indo-Chine a été pour la même période égale à 70.360.000 piastres, nous pouvons en conclure que le solde de la balance des comptes indochinoise est au moins égal à ces deux sommes additionnées, c'est-à-dire à :

$70.360.000 + 48.000.000 = 118.360.000$ piastres et qu'il est créancier, car s'il ne l'était pas, comment une piastre métallique ou une devise libellée en métal pourraient-elles entrer en Indo-Chine ?

En effet, aux soldes créditeurs correspond une importation de numéraire et un change favorable ; aux soldes débiteurs correspond, au contraire, une exportation de numéraire (26) et un change défavorable.

L'accroissement de la circulation fiduciaire intérieure de l'Indo-Chine est également une preuve de la situation crédi-

(25) Elle est de l'ordre de 30.000 piastres au maximum par an.

(26) En Indo-Chine, cette exportation aurait été occulte, puisque sur elle pèse un interdit, jusqu'au jour où le Gouvernement aurait été obligé de l'autoriser en grand pour pallier au trop grand écart qui n'aurait pas manqué de se produire entre le change du papier et le silver-point de sortie.

trice de la balance des comptes indochinoise par le fait que le rapport légal de cette circulation à l'encaisse de garantie, ayant été successivement abaissé depuis 1922 et le nombre des billets en circulation ayant grossi, l'encaisse a dû croître dans une grosse proportion. Nous avons, en effet, déjà dit que, de 15.900.000 piastres en 1921, cette encaisse avait passé à 46 millions environ en décembre 1929. Cet accroissement a donc absorbé une grande partie des frappes de monnaies métalliques effectuées pour l'Indo-Chine, et le nombre des pièces effectivement mises en circulation ajouté à celui représentant la petite quantité de piastres exportées dans le but de favoriser les paiements faits par les Siamois et les habitants du Kouang-Tchéou-Wan en Indo-Chine française, est sensiblement égal à la différence existant entre le chiffre total des pièces frappées et le chiffre représentant l'augmentation de l'encaisse métallique de garantie de 1921 à 1928.

Par conséquent, sachant vers quelle destination sont allées les piastres métalliques, nous pouvons, en tout état de cause, affirmer que la balance des comptes de l'Indo-Chine est favorable, et comme, de plus, l'accroissement du poste « devises » de la Banque de l'Indo-Chine est pour nous une certitude, nous pouvons écrire ici que le solde créditeur de la balance des comptes s'est élevé au moins à la somme de 118.360.000 piastres pour la période 1921-1928, ce qui indique une moyenne annuelle créditrice de :

$$118.360.000 = 14.795.000 \text{ piastres.}$$

8

La stabilisation de la piastre peut donc être effectuée dans d'excellentes conditions.

CHAPITRE XVII

La Situation politique actuelle de l'Indo-Chine

Au moment où se pose à nouveau d'une façon précise la question de la stabilisation de la piastre, nous avons voulu, avant de conclure, jeter un regard sur la situation politique de l'Indo-Chine française, afin de nous rendre compte si la France est aujourd'hui à même d'opérer librement cette grande réforme sans crainte de s'attirer l'animosité des indigènes, en un mot si l'autorité de la France est suffisante dans ce lointain pays d'Extrême-Orient pour que nous puissions effectuer un changement aussi radical du régime monétaire de notre Colonie.

D'aucuns prétendent que le sentiment nationaliste annamite prend en ce moment une grande extension et qu'il est de taille à menacer notre sécurité en Indo-Chine. Quel crédit devons-nous accorder à de semblables affirmations ?

Ouvrant ici une petite parenthèse, nous voulons, en quelques lignes, essayer de fixer la signification du mot « Nationalisme. Ce mot, d'origine récente, ou plutôt, ce sentiment, est la base et la justification de la théorie du libre droit des peuples de disposer d'eux-mêmes ; il n'est en réalité qu'une forme nouvelle du très vieux mot : le Patriotisme. Mais celui-ci semblant être la manifestation d'une mentalité impérialiste et militariste, certains théoriciens dudroit international ont cru bon de

le remplacer par un autre mot, très en rapport avec les idées « Société des Nations » et qui, tout en ayant au fond la même signification que son prédécesseur, s'en distingue, toujours dans l'esprit des mêmes théoriciens, par le fait qu'il substitue au mot Patrie celui de Nation et qu'il suppose le droit d'un Peuple à revendiquer ses libertés par les voies contentieuses d'un tribunal international plutôt que par la force des armes : ce mot, c'est le Nationalisme.

Ce point étant admis, voyons donc de près quel succès peut bien avoir en Indo-Chine ce sentiment dit « nationalisme » *alter* « patriotisme », et quel avenir peut bien être le sien dans notre Colonie extrême-orientale.

Dans l'exposé qui va suivre, nous nous inspirerons fréquemment d'un remarquable article paru dans la « Revue du Pacifique » (1) et dont l'auteur, qui a bien voulu nous en donner la primeur, est un colonial qui a longuement séjourné en Indo-Chine et qui connaît d'une manière approfondie toutes les questions indigènes. Nous avons voulu appuyer notre jugement sur le sien, pour l'étude d'une question aussi délicate, de façon à être à même de corriger dans nos connaissances la part que peut y avoir notre inexpérience.

« Le point essentiel pour le départ de semblable recherche (le degré atteint par le nationalisme en Indo-Chine), écrit notre savant chroniqueur, est de savoir si l'indigène, ou, pour mieux dire, les indigènes qui habitent l'Indo-Chine française ont la notion de patrie et le sentiment du patriotisme, et, dans l'affirmative, quelle compréhension et quelle extension ils donnent à ce sentiment. »

(1) « Revue du Pacifique », n° 2, 15 février 1930, p. 80 et suivantes. Seule la grande modestie de l'auteur de cet article, modestie qui égale sa compétence, nous oblige à taire ici son nom.

Il faut bien se mettre dans l'idée que si la presqu'île indo-chinoise forme une unité géographique, elle présente, par contre, une grande diversité ethnique qui révèle même des antagonismes de races et de civilisations : Annamites, Cambodgiens, Laotiens, Moïs, n'ont pas les mêmes aspirations, ne forment pas un « bloc » homogène. L'Indo-Chine n'est, en effet, que la fédération de divers pays, ou états, qui a réuni, sous l'autorité française, d'anciens ennemis. Il *ne saurait donc y avoir un patriotisme indochinois* ; il ne peut y avoir que des nationalismes *locaux* en opposition les uns par rapport aux autres.

La seconde question que nous nous poserons sera donc de savoir à quel stade de développement ces nationalismes locaux sont parvenus jusqu'à ce jour.

Le premier de ces sentiments que nous examinerons sera le nationalisme *annamite*, comme étant le plus important, le plus en mesure de grouper un grand nombre d'individus de même race. « En toute sincère impartialité, écrit l'auteur de l'article déjà cité, il paraît impossible à un observateur renseigné de trouver chez la race annamite le patriotisme et le sentiment national tel que les théories européennes le conçoivent ». En effet, il existe, entre le Tonkin, l'Annam et la Cochinchine, pays des Giao-Chi, « sinon une inimitié, tout au moins une rivalité qui, loin de les rapprocher, crée entre leurs habitants une sorte d'antipathie qui se traduit communément par la moquerie, et, peut-on dire, par la solidarité des habitants d'un pays contre ceux des deux autres pays (2). De plus, si un senti-

(2) C'est dans l'Histoire même du peuple d'Annam que nous trouvons l'origine de cette opposition de sentiments : avant l'unification faite par l'Empereur Gia-Long, deux familles rivales régnèrent sur les Annamites : les Trinh au Nord, et les Nguyen au sud... toujours l'histoire des Capulet et des Montaigu.

ment commun pousse par exemple les Annamites habitant la Cochinchine à se solidariser contre les « Tonkinois », ce sentiment d'union, qui pourrait être considéré comme une forme du patriotisme, disparaît dès qu'il ne s'agit plus de lutte avec « l'autre pays ».

Le seul vrai sentiment qui unissait d'ailleurs les Annamites entre eux avant la conquête française, résidait presque tout entier dans le « patriotisme de village » ; chaque localité se trouvait, en effet, posséder une mentalité spéciale à chacune d'elle, faite d'aspirations et de crainte commune qui créait l'union de ses habitants pour pouvoir mieux résister aux exactions du Gouvernement central et de ses représentants, les Mandarins. A ce sentiment de « self-défense » venait néanmoins s'ajouter, chez les Annamites de l'Annam, une sorte de « mystique religieuse » caractérisée par l'attachement au Roi, à la fois souverain et chef des institutions religieuses, mystique qui créait un lien entre les villages. Ce même sentiment n'existait que beaucoup plus atténué au Tonkin, et il était presque totalement inconnu en Cochinchine. A l'heure actuelle, ce patriotisme de village auquel venait se joindre une certaine obéissance au Roi, a complètement disparu sauf dans les contrées encore peu fréquentées par les Européens, par suite du terme mis par les autorités françaises aux exactions des Mandarins.

Le second nationalisme que nous nous proposons de considérer est le nationalisme *cambodgien* . Au premier aspect, il semble que c'est le Cambodge qui ferait preuve du patriotisme le plus marqué, à cause de l'attachement que ses habitants témoignent aux institutions royales, et du souvenir qui reste gravé en eux des guerres meurtrières qui ensanglantèrent jadis le Crung-Campuchea, et dans lesquelles le peuple khmer, an-

cêtre du peuple cambodgien, se débattit vaillamment, mais le plus souvent sans succès, contre les envahisseurs de l'Ouest et de l'Est, autrement dit contre les Siamois et les Annamites. Mais il ne faut pas oublier ce fait essentiel que ce fut grâce à notre intervention que le Cambodge doit de n'avoir pas été absorbé par le Siam et d'avoir pu reconquérir, pacifiquement d'ailleurs (traité du 23 mars 1907), trois provinces formant ce qu'on appela en France « l'Alsace-Lorraine cambodgienne », que ce pays lui avait enlevé. Et lorsqu'on sait combien le peuple cambodgien est doux, tranquille, et très capable de reconnaissance et d'attachement à ceux qui lui ont assuré une vie paisible et prospère dans le respect de ses traditions, on a aussitôt la conviction, la certitude que l'autorité de la France est en parfaite sécurité dans ce pays de l'Union indochinoise ; d'ailleurs, la parfaite entente du protectorat et de la monarchie cambodgienne est une garantie de plus de cette sécurité, et une garantie sérieuse, grâce à l'attachement de la population à son Roi.

Quant au nationalisme *laotien*, il est parfaitement inexistant. Le Laos est, en effet, divisé en tant de « possessions », dont une seule, « le Royaume de Luang-Prabang », a quelque unité, et peuplé de tant de races différentes qui n'ont jamais beaucoup frayed ensemble, qu'il ne saurait naître en lui un patriotisme ardent qui réunirait les aspirations de la population laotienne. De plus, les voies de communication y sont restées tellement longtemps à l'état rudimentaire (3) (à part la grande voie du Mékong) que les villages quelque peu éloignés les uns des autres s'ignorent complètement, ce qui élève encore

(3) A l'heure actuelle, même, elles sont encore peu développées, mais un gros effort est fait pour doter le Laos d'un beau réseau routier et ferroviaire qui permettra d'exploiter les richesses admirables de ce magnifique pays encore si peu connu.

un autre obstacle à toute velléité de cohésion. D'autre part, le Laotien, de race douce et très sympathique, est fataliste, indolent, plus encore que le Cambodgien, et incapable d'un effort suivi qui lui demanderait trop de réflexion et d'audace.

A côté des races annamites, cambodgiennes, laotiennes proprement dites, il existe encore, en Indo-Chine, quelques tribus à peu près sauvages, derniers vestiges de ce que fut jadis la race autochtone du pays : Moïs, Sedangs, Bahnars, Djarais, Stiengs, Rhadis, Muongs, Tho-mans. Elles demeurèrent longtemps sans vouloir se plier aux exigences de la conquête annamite, puis de notre installation en Indo-Chine ; se réfugiant le plus souvent dans les montagnes de la Cordillère annamitique, elles refusaient d'abandonner leur indépendance, mais à force de patience, ne craignons pas de dire le mot, de douceur, nous parvenons peu à peu à les amener à nous, surtout par le moyen des soins physiques que les dévoués services médicaux de la Colonie leur prodiguent dans la mesure du possible et chaque jour davantage, réduisant dans de sensibles proportions leur mortalité. Petit à petit, ces sauvages montagnards quittent leurs « repaires », et, clan par clan, viennent faire leur soumission. Il en est cependant qui restent encore intraitables, mais ils sont peu ; d'ailleurs, ce sont de pauvres gens qui sont, le plus souvent, plus effrayés par nous et nos inventions « diaboliques » qu'hostiles ; nous sommes persuadés qu'à force de patience nous arriverons à conquérir leur cœur : le Français, s'il veut s'en donner la peine, possède assez de qualités de tact et de génie civilisateur pour parvenir, et sans brutalité, au bout de cette tâche... et qui sait si, un jour, ce n'est pas justement parmi ces solides montagnards que nous trouverons nos plus sûrs et nos plus fidèles alliés.

Le rapide exposé que nous venons de faire le plus objective-

ment possible, en évitant de nous attendre sur les lieux communs d'ordinaire invoqués : bienfaits de notre civilisation, protection des peuples d'instruction inférieure, etc... qui ne manquent pas pourtant d'être justes mais faussent trop souvent le jugement, le rapide exposé que nous venons de faire, disons-nous, semble nous permettre de conclure qu'il n'existe pas, en Indo-Chine, d'esprit nationaliste dirigé contre nous.

Il ne faut néanmoins pas se laisser bercer par trop d'illusions et s'endormir avec confiance sur les résultats acquis avec la certitude de se réveiller à la même place et dans la même situation. Il faut, au contraire, veiller et se bien pénétrer de cette réalité, qu'une grande Nation colonisatrice ne peut pas, quelque génie qu'elle ait, s'imposer dans ses Colonies sans éveiller certains mécontentements. C'est notre cas en Indo-Chine ; quelques illuminés mènent campagne contre nous ; la France a beau être un pays sans préjugé de race et de couleur, le vent de xénophobie qui souffle en Chine a pénétré jusque dans la péninsule, et entretenu soigneusement par les ennemis de la colonisation, tente d'atteindre notre prestige et notre autorité. Ce vent est une bise glaciale qui vient des steppes de la Russie bolcheviste, c'est le communisme ; nous y reviendrons à la fin de ce chapitre. Mais, disons-le bien haut pour rassurer les esprits timorés, car c'est l'exacte vérité : seuls quelques « intellectuels » mènent cette campagne et, jusqu'à présent, le nha-qué s'est toujours refusé à les suivre.

En Cochinchine, pays d'administration directe, les mœurs électorales ont apporté le poison de la politique, et il est naturel que quelques « élus » indigènes se parent des idées de nationalisme pour présenter les revendications de leurs compatriotes, même lorsque celles-ci ne sont nullement l'écho de la volonté du peuple.

Dans les pays de protectorat, les gouvernements indigènes ont la sagesse de se rendre compte des difficultés, pour ne pas dire de l'impossibilité (4) qu'ils auraient à gouverner sans le concours de la France, et les quelques esprits qui représentent « le parti avancé » se contentent d'ordinaire de caresser le rêve d'une époque meilleure pour eux où, les circonstances présentes ayant changé, ils pourraient gouverner eux-mêmes d'une manière absolue.

A l'exception de quelques partisans de l'indépendance de l'Annam, animés par le véritable sentiment du nationalisme (tel le parti des Vieux-Lettrés), la majeure partie des agitateurs provient de ces étudiants annamites qui, attirés par Paris, y viennent pleins d'illusions, puis s'y laissent trop souvent entraîner aux doctrines extrémistes de certains étudiants étrangers et des milieux empoisonnés, et prennent, dans leur naïveté, ces doctrines, d'origine le plus souvent suspecte, comme théories idéales, vraies et belles, d'un ordre soi-disant élevé. Retournant ensuite dans leur pays avec le germe de la révolte qu'ils portent en eux, ils essaient alors de trouver des adeptes et de créer un mouvement antifrançais.

Un bel effort est fait actuellement à Paris pour arracher ces malheureux à la redoutable influence des extrémistes, et il n'est pas douteux qu'il donnera de bons résultats ; cet effort, c'est la création qui vient d'être faite de la « Maison des Etudiants de l'Indo-Chine », à la Cité universitaire, et de nombreux cercles annamites d'où seront exclus les fauteurs de désordre. En apprenant à mieux connaître la France, nous pouvons être certains qu'ils apprendront à mieux l'aimer.

Mais, à notre avis, c'est dans le développement de l'en-

(4) L'Histoire en fait foi.

seignement supérieur en Indo-Chine même, plus encore que dans l'amélioration de la vie des étudiants annamites à Paris, qu'est le véritable remède ; les populations orientales sont si éloignées de nous que notre esprit d'invention les étonne, et qu'elles se passionnent aisément pour les méthodes et les théories les plus extrémistes, les plus osées, lorsqu'elles viennent en Europe, croyant ainsi « s'adapter » à la civilisation occidentale et tombant par suite dans de fatales erreurs. En maintenant, au contraire, les indigènes dans le cadre de leur vie habituelle, ils pourront beaucoup mieux se pénétrer des saines idées de notre civilisation, sans y prendre tous les mauvais germes qu'elle renferme également.

Le nha-qué ne suit pas l'exemple des intellectuels extrémistes, avons-nous déjà dit ; en effet, « la grande masse du peuple indochinois, écrit le savant chroniqueur déjà cité, a surtout des préoccupations matérielles ; elle a très certainement parfois des idées et des sentiments de véritable révolte, mais, si étrange que cela puisse paraître, ces mouvements d'opinion populaire, loin d'être nationalistes, sont beaucoup plus dirigés contre ses propres mandarins que contre l'autorité française », par suite des abus auxquels ceux-ci se livrent parfois. Malgré son peu d'instruction, le nha-qué comprend, en effet, que nous lui avons apporté des facilités de vie qu'il ignorait autrefois ; nos navires, nos chemins de fer, nos routes ont ouvert de multiples débouchés à ses produits, lui ont apporté de quoi améliorer sa vie, son bien-être, en lui facilitant l'accès des villes où il trouve facilement à s'approvisionner de ce qui lui manque à la campagne. Son commerce qui, autrefois, se réduisait à de petits échanges entre villages, a vu soudain s'ouvrir devant lui un vaste champ d'action ; le paysan indigène peut aisément, maintenant, aller vendre sur les grands marchés les fruits

de son labeur, et il les vend mieux et plus cher, y trouvant de plus, en échange, ce dont il a besoin. Le salarié peut s'embaucher dans les exploitations agricoles, commerciales et industrielles françaises, où il est assuré d'avoir, sous la protection de nos lois et de nos usages, une rémunération adéquate à son travail et à ses besoins, alors qu'autrefois, poussé par la faim, il subissait la tyrannie des grands feudataires indigènes qui profitaient de sa pauvreté pour l'enrôler contre maigre paye qui ne l'empêchait pas toujours de mourir de faim.

En un mot, sous la protection de la France, il y a place au grand jour pour tous ceux qui veulent travailler et se donner de la peine, et ce n'est pas exagéré de dire que le peuple indochinois l'a compris dans une large mesure.

Le seul gros danger qui menace vraiment l'Indo-Chine réside dans le péril d'extrême-gauche : « C'est, dit M. le Gouverneur général PASQUIER (5), un nationalisme à forme révolutionnaire, qu'il ne faut pas confondre avec l'esprit d'union nationale, un nationalisme exacerbé par des appétits insatisfaits, par des vanités déçues et mécontentées, et qui, incapable de fonder une doctrine, cherche chez des étrangers un programme, une formule, un appui, et qui est prêt à s'enrôler sous la bannière du communisme, du bolchevisme, de la révolte, contre l'autorité et l'ordre social (6). »

Contre ce péril, nous devons lutter de toute notre force, dans l'intérêt de la France comme dans l'intérêt des indigènes de l'Indo-Chine. Mais, contre la propagande coupable faite par les agents des Soviets, il faudrait pouvoir répondre par une action commune des nations colonisatrices et civili-

(5) Conférence prononcée à l'Ecole des Hautes Etudes Sociales, par M. le Gouverneur général PASQUIER, en décembre 1928.

(6) Les derniers incidents du Tonkin en sont la preuve évidente.

satrices ; à l'effort généralisé de désordre et de civilisation, à l'exploitation du nationalisme comme un instrument de propagande xénophobe et révolutionnaire, nous devons répondre par un travail raisonné d'émancipation progressive des peuples colonisés, à l'intérieur de leurs cadres évolués et sous la direction des pays qui ont la haute mission de les conduire vers le progrès.

L'union de tous les peuples colonisateurs et civilisateurs est nécessaire pour arriver pleinement à ce but, car l'effort isolé ne fait que servir les campagnes de revendications faites sous couleur de manifestations nationalistes et xénophobes. Par une action commune contre le communisme, on parviendra à faire comprendre aux peuples en tutelle la tâche morale de leurs éducateurs ; comme le dit si justement l'auteur de l'article plusieurs fois cité dans ce chapitre : « Leur nationalisme xénophobe, entretenu surtout par l'idée qu'ils sont la proie d'un maître cupide, avide seulement de réaliser des bénéfices, cédera devant la notion plus juste qu'ils prendront de leur position exacte dans la civilisation mondiale. Ils ne se considéreront plus comme les exploités d'une nation plus puissante, mais comme un des peuples élèves de l'Ecole de la Civilisation ».

Et loin de craindre les manifestations d'un véritable nationalisme, issu de la conscience de la dignité de l'Empire d'Annam, nous irons même jusqu'à prétendre que ce sentiment, sagement exalté, serait pour nous un précieux appui contre le Communisme. Le développement de l'enseignement supérieur en Indo-Chine même, en permettrait justement la réalisation : en formant une élite indigène selon nos connaissances occidentales, dans le cadre de la civilisation orientale, nous pourrions certainement parvenir à donner à cette élite conscience de

ce que peut être l'avenir admirable d'une Indo-Chine libre sous la simple protection de la France, conscience de ses devoirs pour épargner au peuple les dangers d'une révolution communiste.

Le jour où nous serons parvenus à éteindre complètement le foyer révolutionnaire en Indo-Chine (et ce jour peut être très proche si le Pouvoir central donne, à cet égard, tous pouvoirs au Gouverneur général (7) alors dans la paix lumineuse, sans arrière-pensée, sans entraves mauvaises, nous pourrons poursuivre notre œuvre magnifique dans la plus magnifique des Colonies. Sous notre ferme autorité, sans hésitation, nous montrerons la route à suivre : le malaise se dissipera, et toute l'élite indigène achèvera de venir à nous, entraînant avec elle, loyalement, toute la masse du peuple d'Annam. Et la plus belle route à suivre, c'est celle que magistralement, M. le Gouverneur général PASQUIER indique dans les 19 points de sa politique indigène combien clairvoyante, combien loyale, combien à la fois doucement et vigoureusement ferme. Cette politique peut se résumer en ces quelques mots, dits par M. le Gouverneur général lui-même : « Pour créer et maintenir la confiance, mère de la paix féconde, sont indispensables : l'ordre, la discipline, une autorité ferme et éclairée permettant un libéralisme intelligent qui donne à tous l'impression de vivre librement sous notre tutelle respectée ». Il faut savoir pratiquer en Indo-Chine « une politique ferme et souple, sachant persuader et séduire et qui, pour cela, cherche le meilleur des chemins : celui du cœur et de l'esprit des indigènes.

(7) « Les misérables qui voudront arrêter, par leurs attentats, notre action civilisatrice, se heurteront à la puissance inébranlable de la France, une et souveraine ». — Discours prononcé par M. le Gouverneur général PASQUIER, sur la tombe des victimes des incidents de Yen-Bay, le 12 février 1930.

Car, seule, donne des fruits sans amertume l'œuvre animée par un idéal désintéressé, réalisée par un effort de compréhension et de sympathie (8) ».

L'Indo-Chine est confiante en le génie de la France. Durant la guerre, elle nous a témoigné son attachement en nous envoyant ses fils combattre sous les plis du drapeau tricolore. En nous adressant, ainsi que nos autres Colonies, ses précieux approvisionnements en même temps que les enfants de son sol, elle a contribué, dans une large mesure, à la victoire de nos armes.

Aujourd'hui, ce n'est plus la question de la guerre des armes qui se pose, mais celle de la guerre économique, de la guerre de l'or, que se font les Etats entre eux. L'Indo-Chine attend, à présent, la grande réforme de sa monnaie ; que la France ne trompe pas et ne désillusionne pas cette attente. Recherchons ce qu'il y a lieu de faire exactement pour ne pas léser ses intérêts, pour lui apporter les armes nécessaires à la lutte économique ; sachons lui donner un régime monétaire sûr, solide et souple, qui lui permette de continuer avec certitude son développement économique et social, déjà si magnifiquement commencé ; qu'elle n'y voie pas surtout une survivance du vieux « système de l'exclusif » qui consiste à favoriser le commerce de la Métropole, même au détriment du commerce colonial. Stabilisons sa monnaie, mais stabilisons-la à un taux qui lui assure le développement de l'exploitation de ses ressources, la prospérité de ses habitants indigènes comme de ses habitants européens, la prospérité de son agriculture, de son commerce et de son industrie.

(8) Conférence prononcée à l'Ecole des Hautes Etudes Sociales, par M. le Gouverneur général PASQUIER, en décembre 1928.

Si nous y parvenons sûrement, nous saurons alors que nous avons droit à toute la reconnaissance de notre belle Colonie, car un régime monétaire stable et bien approprié à ses besoins sera le plus sûr garant de son développement économique et social, du bon état de ses finances, et le bon état des finances n'est-il pas justement le reflet de la prospérité nationale ?...

CHAPITRE XVIII

Comment se pose aujourd'hui la question de la Stabilisation de la Piastre

L'imminence et la nécessité de la stabilisation légale ou réglementaire de la piastre ne font plus aujourd'hui aucun doute pour personne. Le décret ou la loi fixant une fois pour toutes le nouveau régime monétaire de l'Indo-Chine va incessamment paraître ou être votée ; c'est une question de jours ou, au maximum, de semaines.

En effet, nous avons déjà dit, à la fin de la première partie, que, depuis le 9 janvier de la présente année, la piastre était stabilisée de fait au taux de 10 fr.

On a enfin abandonné la croyance en cette idée qu'une stabilisation de la piastre par rapport à l'or viendrait gêner le commerce de notre Colonie, celle-ci commerçant surtout avec la Chine et Hong-Kong, pays et place utilisant le système de l'étalon d'argent. Les défenseurs de cet argument prétendaient que si les exportations de l'Indo-Chine avaient été toujours aussi florissantes, ce fait provenait de ce que notre Colonie, utilisant l'étalon d'argent, avait une monnaie stable par rapport au tael chinois et au british dollar de Hong-Kong, ces trois monnaies subissant également les fluctuations de l'argent et demeurant ainsi à un change à peu près fixe les unes

vis-à-vis des autres, ce qui permettait une grande régularité dans les échanges. Cet argument n'a jamais été concluant ; déjà en 1907, M. DETIEUX écrivait à ce sujet (1) : « Il s'est créé entre ces pays des courants commerciaux dont la force résisterait à une différenciation de leur régime monétaire », et dans une interview, M. François MARSAL (2) fait observer avec juste raison que depuis les mesures prises en 1903 et 1905, l'Indo-Chine et la Chine ont, en fait, « des monnaies différentes, à change variable, dont l'interdiction d'exporter ou d'importer en Indo-Chine les pièces d'argent supprime l'interdépendance possible », — et cela n'a pas empêché notre Colonie d'accroître, dans des conditions considérables, ses exportations sur la Céleste République. D'ailleurs, le meilleur argument à invoquer contre celui présenté par les défenseurs de l'étalon d'argent est un argument de fait ; depuis 1897, le Japon est venu à l'étalon d'or, et son commerce avec la Chine n'a fait que croître d'année en année ; c'est bien là une preuve évidente de ce que nous avançons.

Donc, bien que les exportations de l'Indo-Chine soient destinées pour la plus grande partie à la Chine et à Hong-Kong (3), ce n'est pas une objection à l'adoption de l'étalon d'or pour la bonne raison que ces pays ont besoin de riz, produit de première nécessité, et que le grenier le plus proche est constitué par la presqu'île indochinoise, d'autant plus que la Chine, venue *théoriquement* au système de l'étalon d'or depuis 1918, y viendra *pratiquement* dès que sa situation poli-

(1) DETIEUX, Op. cit., p. 365.

(2) M. François MARSAL, dans une interview faite par M. GERVILLE REACHE, pour le compte de la « Dépêche Coloniale », en 1928, et publié dans une brochure intitulée : « La stabilisation de la piastre indochinoise », éditée par les soins de la « Dépêche Coloniale », p. 24.

(3) Voir le tableau du commerce de l'Indo-Chine, chap. XVI, § 5.

tique intérieure aura retrouvé le calme, et que Hong-Kong (4) s'empressera de suivre cet exemple.

D'ailleurs, il est à remarquer que le riz, principal produit d'exportation sur la Chine, a un prix mondial, un *prix or*, et que, par conséquent, il vaut bien mieux travailler avec un étalon d'or comme mesure de cette denrée mondiale.

On a également et heureusement repoussé la croyance en une reprise des cours de l'argent ; il a fallu longtemps pour éclairer les pouvoirs publics à ce sujet. Il est d'ailleurs encore des spécialistes financiers qui croient toujours en la *possibilité* d'une nouvelle hausse du métal blanc ; nous savons quel crédit nous pouvons accorder à pareille affirmation : toute notre première partie tend à prouver, en effet, de quelle instabilité ont toujours été les cours de l'argent, et de quels nuages noirs se trouve obscurci l'avenir de ce métal.

Bien plus, nous prétendons même qu'une forte reprise des cours de l'argent serait désastreuse pour les pays qui sont demeurés au stade arriéré de cet étalon ; les conditions économiques mondiales sont de nouveau normales et si, pendant et au lendemain de la guerre, la hausse du métal blanc a été une bénédiction pour ces pays, par le fait que la situation économique étant complètement bouleversée, l'Europe ne pouvait pas se passer du secours de l'Asie, il n'en est plus du tout de même aujourd'hui. Le bouleversement des changes serait tel que les balances commerciales des pays à étalon d'argent seraient probablement brutalement renversées, occasionnant bien des ruines et bien des désastres.

L'or reste, seul, mesure internationale des valeurs ; rien,

(4) Si Hong-Kong n'y est pas venu plus tôt, c'est que cette place fait partie intégrante de la Chine ; pour elle, adopter l'étalon d'or alors que la Chine est à l'étalon d'argent, serait même chose que si Paris adoptait un système monétaire différent de celui de la France.

à l'heure actuelle, ne peut lui être substitué, en dépit des efforts de certains financiers qui voudraient organiser une monnaie de compte internationale dont la valeur ne reposerait sur rien d'autre que sur la bonne foi des traités. En conséquence, seuls les pays dont le système monétaire repose sur l'or peuvent être à même de posséder une certaine régularité dans leurs échanges et de pouvoir traiter à longue échéance. Les autres sont exclus de ces avantages ; ils ne sont d'ailleurs pas nombreux : cinq en tout : la Chine et Hong-Kong, l'Abyssinie, le Honduras, l'Afghanistan et l'Indo-Chine ; on se demande vraiment comment la piastre indochinoise a pu si longtemps rester, comme le dit M. LEROI (5), « à la remorque du métal blanc, comme les monnaies inorganiques et primitives » des quatre pays précédemment cités.

Nous avons vu quelles ont été, jusqu'à la stabilisation du franc, les raisons qui ont poussé successivement le Gouvernement français à ne pas stabiliser la piastre et à ne pas lui donner un pair avec l'or ; parmi ces raisons, il en est de bonnes et il en est de mauvaises ; nous avons déjà donné notre opinion à ce sujet : la stabilisation aurait très bien *pu* être effectuée d'abord en 1906, puis en 1914, à la veille de la guerre. Elle aurait *dû* enfin être effectuée au lendemain de celle du franc, ce qui aurait permis d'éviter à la piastre l'influence néfaste de l'accélération du mouvement de chute de l'argent et permis facilement de la stabiliser à un taux bien plus en rapport avec les besoins économiques de la Colonie que ne l'est celui de 10 fr., dont on parle actuellement. Pourquoi donc, alors, a-t-on retardé l'exécution de cette réforme ? Il y eut à cela deux raisons : la première, c'est qu'on joignit la

(5) LEROI, Op. cit., p. 81.

présente question à celle du renouvellement du privilège de la Banque de l'Indo-Chine ; la seconde, c'est que l'on craignit que la stabilisation de la piastre, survenant immédiatement après celle du franc, occasionnât une forte demande d'or qui aurait eu pour corollaire une raréfaction du métal jaune sur le marché mondial et, par suite, une baisse subite de la valeur de toutes les marchandises (celle-ci étant exprimée en or).

Que peut-on penser de ces deux raisons ?

A notre avis, la première est inexistante ; le Gouvernement ne voulut pas, en effet, confier à la Banque de l'Indo-Chine, établissement tout à fait privé, le soin de maintenir le change au pair, avant que les conditions du renouvellement (6), qui comportent la surveillance du Gouvernement sur les opérations de l'Institut d'émission, soient acceptées par la Banque. De deux choses l'une : ou bien le Gouvernement n'avait qu'à hâter la discussion du privilège et imposer plus tôt ses conditions à la Banque, ou bien il n'avait qu'à établir temporairement une caisse de garantie de change, comme le demandait la Commission de 1920, tout à fait indépendante de l'Institut d'émission, ce qui aurait permis de ne pas lier les deux questions de la stabilisation et du renouvellement.

Quant à la seconde des raisons invoquées par le Département des Colonies, elle n'est pas non plus coucluante, bien que d'une grande importance ; en effet, les questions de change sont internationales et aucun des Etats du monde n'a intérêt à voir brutalement baisser les prix ; par conséquent, la stabilisation du franc, précédemment effectuée, n'empêchait pas, à notre avis, de stabiliser la piastre *après avoir préalablement conclu une entente avec les grandes banques d'Etat*, parti-

(6) Sur ces conditions, voir le chapitre XII, consacré à la Banque de l'Indo-Chine.

culièrement avec la Centrale Reserve Bank (7) des Etats-Unis d'Amérique, aux termes de laquelle du métal ou des devises-or auraient été prêtés au Gouvernement général de l'Indo-Chine pour la constitution de sa réserve de change, ce qui aurait évité une réduction du stock d'or circulant, les prêts étant effectués sur les réserves bancaires ; de plus, la Banque de l'Indo-Chine possédait déjà, à cette date, des devises-or en assez grand nombre pour qu'il ne soit pas nécessaire d'introduire dans notre Colonie une grande quantité de l'or mis ainsi à sa disposition, la situation créditrice de sa balance des comptes lui permettant de laisser à l'étranger la plus grande partie de ses réserves, en un mot, lui permettant de se faire tout simplement ouvrir chez les banques étrangères des facilités de caisse ; il n'y avait qu'à adopter, en tant que système monétaire, celui du Gold Bullion Standard, comme aux Philippines ; dans ces conditions, il n'y aurait pas eu immédiatement un gros appel d'or et l'Indo-Chine ne se serait constitué une réserve *chez elle* que petit à petit et sans à-coup. Agir de la sorte aurait été évidemment accorder une confiance absolue au crédit de la balance des comptes indochinoise, puisque pendant un certain temps (8), l'Indo-Chine n'aurait pas eu, *chez elle*, une grosse réserve ; mais on pouvait certainement se le permettre, d'autant plus que les devises-or déjà possédées par le Gouvernement auraient certainement suffi à couvrir les soldes *débiteurs* mensuels qui se produisent parfois dans notre Colonie au moment de la morte-saison (9).

Néanmoins, les deux raisons invoquées contre la stabilisation ayant été jugées bonnes, cette réforme fut encore ajour-

(7) Qui possède d'énormes stocks d'or.

(8) Le temps de transformer en or les devises argent.

(9) Nous nous sommes expliqués sur cette question.

née. Il fallut que la chute des cours de l'argent métal prenne un caractère catastrophique pour que le pouvoir central se décidât enfin à ordonner les mesures appropriées d'abord à la préstabilisation (10), puis à la stabilisation de fait au taux de 10 francs.

Qu'y a-t-il lieu de penser du taux choisi ? Sans hésitation, nous répondrons qu'il consacre la diminution du pouvoir d'achat de l'Indo-Chine en face de l'appréciation constante des produits, et *qu'il n'est pas du tout approprié aux besoins économiques de l'Indo-Chine* ; comme le disait très justement M. le député ARCHIMBAUD, rapporteur du Budget des Colonies en 1929, « il est regrettable que l'indispensable mesure de la stabilisation de la piastre ait été différée ; la dépréciation de cette monnaie risque, en effet, de compromettre les effets de cette réforme, car si l'on se trouvait dans l'obligation de faire choix d'un taux de stabilisation trop faible, il pourrait en résulter, pour toute l'économie de l'Indo-Chine, une secousse des plus graves ».

Les faits donnent raison à M. ARCHIMBAUD : le Gouvernement s'est trouvé, en janvier 1930, dans l'obligation d'arrêter la baisse de la piastre à un taux trop faible et il va en résulter, sans nul doute, de graves répercussions économiques.

Au moment où nous écrivons (1^{er} mars 1930), nous pensons cependant qu'il serait encore possible de sauver la piastre du taux de 10 fr., si on voulait bien se hâter ; nous indiquons plus loin notre avis à ce sujet.

Pourquoi prétendons-nous que le taux de 10 fr. n'est pas

(10) Cette préstabilisation consista en cette opération effectuée par la Banque de l'Indo-Chine pour son propre compte et celui du Gouvernement, de la vente de son encaisse argent au taux moyen de 10 fr. 14 par piastre, et de l'achat correspondant d'or destiné à former l'encaisse de garantie.

en rapport avec les besoins de l'Indo-Chine ? Plusieurs considérations importantes nous poussent à l'affirmer ; les voici :

1° En premier lieu, nous constatons que, durant la période quinquennale 1909-1913, immédiatement antérieure à la guerre période que l'on peut et que l'on doit prendre comme étalon pour étudier les variations de change et des prix, comme étant celle pendant laquelle les conditions économiques mondiales furent les plus normales, tout au moins pour le XX^e siècle, le cours de la piastre se maintint à la moyenne de 2 fr. 50, soit au cours actuel du franc dévalorisé 5 fois : $2,50 \times 5 = 12,50$ francs de la stabilisation de 1928, tandis que le prix de l'argent se maintenait à la moyenne de 25 d. 5 l'once standard.

2° En second lieu, durant la stabilisation de fait du franc (prenons une période fixe d'un an : 1^{er} juillet 1927 au 25 juin 1928), la piastre se maintint au taux moyen de 12 fr. 74 pour un prix moyen de l'argent métal égal à 26 d. 34. Au lendemain même de la stabilisation légale du franc, et jusqu'à la fin de 1928, soit pendant une nouvelle période de six mois, la piastre se maintint encore à la moyenne de 12 fr. 55.

Ce n'est qu'à dater du 1^{er} janvier 1929 que la baisse de l'argent s'accroissant, détermina l'accélération de la chute de la piastre.

En résumé, durant la période quinquennale 1909-1913 et la période 1^{er} juillet 1927 au 31 décembre 1928, pour une valeur à peu près égale de l'argent métal, la piastre se maintint à un taux proche de 12,50 francs nouveaux ; *nous en concluons évidemment que c'est le taux normal* de la piastre, puisqu'à deux époques séparées l'une de l'autre par le plus grand bouleversement mondial qu'il ait jamais été donné de connaître, la piastre, revenue en période normale, cota exactement, ou à peu de chose près, le même taux.

Il est donc navrant de constater que l'on n'ait pas stabilisé en 1928, car, à ce moment, le Gouvernement aurait pu fixer son choix sur le taux de 12 fr. 50, sans supporter aucune perte et en reconnaissant tout simplement un état de fait ; nous ne saurions trop dire combien nous regrettons que la stabilisation n'ait pas été effectuée à ce moment.

Aujourd'hui, la valeur de l'argent étant tombée au-dessous de 20 d. l'once standard, le taux de la piastre s'effondra à 9 fr. 85 le 1^{er} janvier 1930. Effrayé par cette chute, le Ministre des Colonies a ordonné la stabilisation à 10 fr. (11).

Nous soutenons que ce taux va avoir des répercussions très fâcheuses sur la situation économique et sociale de l'Indo-Chine. Il va nécessiter une *longue* période d'adaptation des prix à la valeur de la monnaie : rajustement des traitements fixes, des salaires, augmentation des prix, du coût de la vie ; tant que cette adaptation ne sera pas terminée, le travailleur indigène souffrira par le fait que sa paye ne sera pas en rapport avec la hausse des produits de consommation ; plusieurs industries d'importation, qui sont déjà très mal en point, ne résisteront pas à la stabilisation à ce taux, et ne pouvant ainsi tenir leurs engagements, devront déposer leurs bilans ; des lettres reçues d'Indo-Chine nous annoncent, en effet, la ruine de plusieurs de ces entreprises.

Et M. ARCHIMBAUD a grandement raison quand il écrit dans le rapport du Budget général des Colonies (exercice 1930) : « La piastre stabilisée ne doit pas avoir un pouvoir d'achat inférieur à celui de la piastre d'avant-guerre (12).

(11) La valeur intrinsèque de la piastre, au cours de l'argent égal à 20 d., n'est plus que de 8 fr. 723.

* (12) Or, elle l'a inférieur avec le taux de 10 fr., puisque le taux *normal* d'avant-guerre était de 12 fr. 50. Avec le taux de 10 fr., nous sommes revenus au taux de la piastre pendant la crise de 1902. Et l'on sait combien, à cette époque, on cria casse-cou...

Car si un taux bas peut paraître « a priori » favorable aux producteurs exportateurs, ce serait une puérile illusion de croire que les salaires (principal élément du prix de revient) ne subiront pas une hausse quantitative qui compenserait la baisse qualitative dont ils seraient affectés (13).

D'ailleurs, la hausse de la piastre a-t-elle empêché les exportations indochinoises de s'accroître pendant et au lendemain de la guerre ?

On dit et l'on prétend que le taux de 10 francs étant peu élevé favorisera l'apport des capitaux étrangers en Indo-Chine ; c'est une illusion. Il n'y a qu'une chose qui aide à l'apport des capitaux dans un pays : c'est la stabilité du change et non pas le taux de ce change ; qu'importe aux capitalistes de payer une piastre 12 fr. 50 au lieu de 10 fr., s'ils sont certains de pouvoir retransformer plus tard cette piastre en 12 fr. 50 ?

Quant à l'argument invoqué en faveur du taux de 10 fr., par le fait que ce taux permettra à la piastre d'être un multiple simple du franc, il est vraiment par trop puéril. Quel est l'enfant qui, arrivé à un degré d'étude suffisant pour qu'il sache faire une division, ne saura pas calculer combien 100 francs valent de piastres au taux de 12 fr. 50 ?... Evidemment, ce sera un peu plus difficile qu'avec le taux de 10 fr., mais il nous semble que l'intérêt de la Colonie mérite que l'on se donne un peu plus de peine dans ses calculs...

La baisse de la piastre accélère la hausse du coût de la vie à un rythme de plus en plus rapide : dans les dernières statistiques à notre disposition, nous trouvons, en effet, *comme*

(13) Les paroles que nous citons ci-dessus sont en plein accord avec ce que nous avons admis dans la situation contraire, au moment de la hausse de la piastre. (Chapitre V, *in fine*.)

indices du coût de la vie en piastres, pour les Européens, à Hanoï, les chiffres suivants : base : 100 pour la période 1910-1914 :

Indice général et pondéré moyen pour 1927 :	156
pour le 3 ^e trimestre 1928 :	158
pour le 4 ^e trimestre 1928 :	164
pour le 1 ^{er} trimestre 1929 :	165
pour le 2 ^e trimestre 1929 :	168
pour le 3 ^e trimestre 1929 :	170

et à cette dernière période, la piastre cotait encore la moyenne de 11 fr. 20.

A la même époque, les *indices du coût de la vie, pour les Indigènes, à Hanoï*, se présentent comme suit : même base :

Indice général pondéré moyen pour 1927 :	173
pour le 3 ^e trimestre 1928 :	181
pour le 4 ^e trimestre 1928 :	184
pour le 1 ^{er} trimestre 1929 :	187
pour le 2 ^e trimestre 1929 :	192
pour le 3 ^e trimestre 1928 :	194 (14)

Il doit être au moins égal à 200 maintenant, et si l'on maintient le taux de 10 francs, quel chiffre atteindra-t-il dans quelques mois, quand sera terminée la période d'adaptation du pouvoir d'achat de la monnaie aux prix des marchandises ?

Si, pendant la guerre, le régime monétaire de l'Indo-Chine a permis une stabilité des prix relative, ce même régime entraîne maintenant ceux-ci vers une hausse accélérée.

(14) Tous ces chiffres proviennent des statistiques officielles publiées par le « Bulletin économique de l'Indo-Chine » (partie renseignements), numéros de février et d'octobre 1929. Pages 151 et 152, 688 et 689. Ces indices sont calculés sur une quarantaine de produits et services pour les Européens et sur une trentaine pour les Indigènes.

Comme conséquence de toutes ces constatations, nous préconisons la *revalorisation de la piastre* jusqu'à un taux que nous fixerons plus loin.

Nous ne nous dissimulons pas les dangers que présente toute revalorisation. Nous les avons soigneusement étudiés dans le magistral exposé fait devant la Chambre des députés par M. le Président POINCARÉ, le 21 juin 1928, à la veille de la réforme monétaire française ; nous allons ici brièvement les considérer :

1° Le premier gros argument que M. le Président POINCARÉ présentait était que la revalorisation du *franc* entraînerait normalement une diminution des salaires et des traitements fixes à mesure qu'augmenterait le pouvoir d'achat du franc, ce qui aurait pour effet de déterminer des grèves et du chômage. Disons tout de suite que, *pour la piastre*, cet argument est inopérant ; seules, en effet, les soldes des fonctionnaires, exprimées en piastres (14 bis), ont été relevées depuis la stabilisation de fait à 10 francs ; les salaires et autres rémunérations du travail sont encore fixés eu égard au pouvoir d'achat de la piastre à plus de 11 fr. En revalorisant *immédiatement*, on ne ferait donc que réadapter le taux de la piastre à celui des salaires, et il n'y aurait ainsi pas lieu de réduire celui-ci ; mais, pour que cette affirmation garde toute sa force, il faudrait que la revalorisation soit faite sans délai, avant que les producteurs aient dû relever les salaires et traitements de leurs ouvriers et employés.

2° Le second argument invoqué contre la revalorisation était que cette mesure entraînerait une réduction de la valeur de l'encaisse métallique de l'Institut d'émission, gardien du

(14 bis) Les soldes des fonctionnaires, à la Colonie, sont maintenant toutes établies en piastres.

change, proportionnelle au pourcentage de revalorisation. Cet argument reste vrai pour la piastre ; en supposant égal à 60 millions de piastres le chiffre des postes métal et devises métal détenus par la Banque de l'Indo-Chine, une revalorisation au taux de 11 fr. 50, soit de 1 fr. 50 ou 15 %, abaisserait la valeur en piastres de cette encaisse à

60 millions — 9 millions = 51 millions.

3° Les créances sur l'extérieur, exprimées en monnaies étrangères, subiraient une réduction, transformées en monnaie locale, égale au pourcentage de la revalorisation.

4° La revalorisation alourdirait la charge des dettes extérieures libellées et payables en monnaie locale, une fois qu'elles seraient transformées en monnaies étrangères.

5° Tout en maintenant la somme des impôts qui sont payables en monnaie locale, égale à ce qu'elle était aux cours précédents du change, la revalorisation l'accroîtrait, une fois transformée en francs ; dans notre cas, cet argument garde toute son ampleur pour l'accroissement des impôts vis-à-vis des Européens qui transforment leurs économies en francs, mais non vis-à-vis des Indigènes qui ne connaissent que la piastre ; en effet, les impôts exprimés en piastres ne seraient pas augmentés par suite de l'augmentation de la dette extérieure, attendu que cette dette est insignifiante pour l'Indo-Chine et que les pertes de trésorerie seraient compensées par une situation économique du pays encore meilleure.

6° La revalorisation entraînerait une réduction des encaisses des banques exprimées en monnaies étrangères ; ce raisonnement n'est pas concluant ; les variations continuelles des taux de la piastre ont-elles empêché ces établissements de s'enrichir ?

Nous ne craignons pas de dire et d'affirmer que tous ces

arguments, plus ou moins vrais dans le cas de la piastre, invoqués contre la revalorisation, tombent devant tous les avantages que présenterait semblable mesure (relèvement des industries d'importation, stabilité du coût de la vie, non-nécessité de rajuster les salaires) qui, en outre, ne gênerait en aucune façon, effectuée immédiatement, les industries d'exportation, celles-ci ayant leurs prix adaptés au taux de la piastre à plus de 11 francs.

Dès lors, *il nous apparaît qu'il faut revaloriser*. Il est regrettable que la stabilisation n'ait pas été faite en 1928, car alors, il n'y aurait pas eu lieu de revaloriser. Il est regrettable que l'Indo-Chine ait voulu, au moment de la stabilisation de fait de la piastre, pratiquer cette réforme d'elle-même, se constituant une réserve d'or en vendant ses réserves d'argent, ce qui contribua puissamment à faire baisser les cours de l'argent ; en pratiquant, *préalablement à la stabilisation*, un emprunt or auprès de la Banque de France, le Gouvernement aurait pu, en effet, stabiliser à un cours plus élevé, car il n'aurait pas eu à vendre son argent pour acheter de l'or, opération qu'il n'aurait effectuée qu'après la réforme, sans plus avoir à se soucier de la répercussion de ces ventes sur le marché mondial.

Mais ce qui est fait est fait, et ce n'est pas la peine de se lamenter sur les mesures déjà prises ; il y a lieu d'envisager comment, maintenant, la revalorisation pourrait être effectuée ; voici le système que nous proposons :

1° Le Gouvernement général de l'Indo-Chine contracterait immédiatement auprès de la Banque de France ou de banques étrangères, un emprunt or égal ou même légèrement supérieur à la somme du métal argent précédemment jeté par la Banque de l'Indo-Chine sur le marché mondial.

2° Avec cet or, il s'efforcerait de faire pratiquement remonter les cours de l'argent en se portant acheteur de métal blanc, jusqu'à ce que la valeur intrinsèque de la piastre égalât à peu près le taux auquel on désirerait revaloriser (15).

3° Dès que les cours commenceraient à remonter et à dépasser le taux de 10 francs pour le lingot d'argent de 24 gr. 3, la piastre serait à nouveau remise en contact avec le métal blanc dont elle suivrait alors la hausse.

4° Une fois parvenu au taux voulu, on *stabiliserait* à ce taux, isolant à nouveau la piastre de l'argent et en lui donnant son pair définitif avec l'or, sans pour cela qu'il y ait lieu de constituer une nouvelle réserve, celle actuellement détenue par la Banque de l'Indo-Chine restant intacte.

5° Cette stabilisation effectuée, on revendrait alors, petites quantités par petites quantités, afin d'éviter un nouvel effondrement du marché du métal blanc, le stock d'argent acheté avec l'or de l'emprunt. La perte résultant de cette opération serait, dès lors, minime, la vente du métal blanc pouvant, sans doute, être effectuée à des taux sensiblement égaux à ceux de l'achat ; nous n'allons pas jusqu'à dire qu'il pourrait y avoir bénéfice, bien qu'il soit permis de penser que la vente pourrait peut-être s'effectuer à un cours plus élevé que celui de l'achat.

Ce système aurait le grand avantage d'éviter une élévation brutale du taux actuel ; il amènerait, en effet, par paliers successifs (et rapidement néanmoins), le taux actuel au taux désiré, et il l'amènerait pratiquement et non artificiellement.

(15) Nous sommes persuadés que le Gouvernement y arriverait ; une des raisons qui nous pousse à l'affirmer réside dans l'écart existant entre le cours de l'argent fin *antérieurement* à la vente des devises argent de la Banque de l'Indo-Chine (23 à 24 d.) et ce même cours *postérieurement* à cette vente (20 d.), écart qui se retrouverait probablement, mais en sens inverse, dans notre cas.

Cela permettrait aux hommes d'affaires qui ont déjà conclu au taux de 10 francs de prendre leurs dispositions pour réduire le plus possible les pertes qui pourraient résulter pour eux du changement de taux.

Reprenant l'idée émise dans l'article de tête du numéro 3 (février 1930) de la revue « L'Indo-Chine », fondée par le savant spécialiste des questions financières indochinoises qu'est M. BAUDUIN DE BELLEVAL, nous prétendons que si l'opération indiquée plus haut se liquidait finalement avec perte, il serait tout naturel que ce soit la Métropole, responsable de l'ajournement de la stabilisation en 1928, qui en fasse les frais. A supposer qu'elle s'y refuse, l'Indo-Chine aurait tellement avantage à la revalorisation qu'elle accepterait même volontiers de supporter le poids de la réforme.

Il reste maintenant à préciser quel taux de revalorisation la piastre devrait atteindre pour que l'on puisse stabiliser sans troubler l'économie de l'Indo-Chine. Des constatations faites précédemment, il semblerait que le taux de 12 fr. 50 serait tout indiqué ; *nous n'irons pas jusque-là* ; il est malheureusement trop tard maintenant pour songer à stabiliser à ce taux ; la revalorisation à 12 fr. 50 entraînerait, en effet, une réduction trop considérable de l'encaisse métallique et des créances de l'Indo-Chine libellées en monnaies étrangères, et une augmentation trop sensible des dettes payables en piastres de notre Colonie. De plus, le taux de 12 fr. 50 est maintenant trop éloigné de nous, et les prix sont aujourd'hui réellement adaptés à celui de 11 fr. 40 à 11 fr. 50, représentant la moyenne annuelle du taux de la piastre pendant l'année 1929. C'est donc ce cours de change que nous préconisons (16). C'est, croyons-

(16) Si le taux de 12 fr. 50 est plus scientifique, celui de 11 fr. 50 est plus raisonnable.

nous, celui également souhaité par M. le Gouverneur général.

Tout en nous inclinant devant les connaissances financières et coloniales de M. le Ministre des Colonies, auteur de la stabilisation à 10 francs, nous nous permettons néanmoins d'exprimer la crainte que M. PIETRI, devant la nécessité immédiate d'arrêter la baisse de la piastre, considérant l'avantage qu'offrirait aux calculs le chiffre 10, multiple simple de l'unité, et constatant le succès obtenu par la brillante réforme opérée par lui au Maroc sur le hassani, ait perdu de vue ce point essentiel que le taux de 10 francs ne répond pas du tout aux besoins économiques de l'Indo-Chine.

La Commission monétaire de 1920 (17) s'exprimait sagement en ces termes : « Elle (la Commission) a le devoir de bien appeler l'attention sur ce fait que l'Indo-Chine n'est nullement comparable au Maroc, au point de vue monétaire, pas plus qu'à beaucoup d'autres..... le système monétaire en vigueur en Indo-Chine n'est pas, en effet, comme la monnaie hassani, une création de l'autorité indigène à laquelle l'Administration française soit restée étrangère. Le système monétaire indochinois, il ne faut pas l'oublier, est de création française..... le Gouvernement français n'est donc pas libre en Indo-Chine, comme il l'était sans doute au Maroc ; il est lié par les textes législatifs qu'il a édictés lui-même et *aussi par les engagements qu'il a pris* (18). La Commission estime, par suite, qu'à aucun point de vue, la réforme monétaire exécutée au Maroc ne peut légitimement servir de précédent ou d'exemple à une réforme monétaire en Indo-Chine ».

Nous nous faisons l'écho de ces paroles, et nous demandons instamment que le taux de 10 francs soit repoussé.

(17) Voir rapport de la Commission monétaire indochinoise de 1920 (P. 84 et 85).

(18) Engagements de doter l'Indo-Chine d'une monnaie saine dont le pouvoir d'achat soit en rapport avec les besoins économiques de la Colonie.

CONCLUSION

La stabilisation de la piastre est imminente ; selon quelles modalités sera-t-elle effectuée ?

La conclusion de ce chapitre, qui sera en même temps la conclusion de notre ouvrage, a justement pour but d'étudier selon quelles formes nous préconisons l'adoption, en Indo-Chine, de l'étalon d'or.

Deux modalités s'offrent au Gouvernement français pour effectuer le changement d'étalon : soit opérer la stabilisation de la piastre par rapport à l'or, mais indirectement par l'intermédiaire d'une autre monnaie, soit opérer cette réforme directement par rapport à l'or.

1° Le système de l'adoption de l'étalon d'or par le truchement de la stabilisation de la monnaie locale par rapport à une monnaie d'or déjà existante, est celui utilisé aux Indes anglaises et dans les Straits-Settlements, comme nous avons eu l'occasion de le voir dans la deuxième partie du présent ouvrage. Ce fut aussi celui du Siam depuis la réforme de 1902, jusqu'au Gold Standard Act de 1908 théoriquement, et pratiquement jusqu'à la loi du 15 avril 1928. Il consiste à donner à la monnaie à stabiliser un change fixe exprimé en monnaie étalon (1).

Ce système a le gros désavantage de lier la monnaie ainsi stabilisée à la monnaie étalon dont elle subit toutes les variations ; si la seconde vient à s'apprécier, la première suit également le chemin de la hausse ; si elle vient, au contraire, à se déprécier, le change de la première baisse également par rapport aux autres monnaies et à l'or. Il est donc, par ce seul fait,

(1) Ainsi, l'on dit que la Roupie est au change de 2 sh. 6 pence.

à écarter ; nous avons vu, d'ailleurs, que toutes les Commissions monétaires réunies récemment, notamment la Commission monétaire indochinoise de 1920 et la Commission anglaise de 1926, l'ont également réprouvé.

Il offre, disent ses défenseurs, l'avantage de mettre en pratique la théorie du « parachute », la meilleure des deux monnaies liées ensemble retenant la dépréciation possible de l'autre en cas de crise, et la moins bonne évitant à sa comparse une hausse trop brutale dans le cas contraire. Cet argument n'a qu'une simple valeur théorique ; pratiquement, nous avons vu, en effet, que la roupie indienne n'avait pas empêché la livre sterling de se déprécier à la fin de la guerre.

Du point de vue colonial, le sentimentalisme qui pousse à dire qu'en cas de déchéance de la monnaie métropolitaine, il est normal que les monnaies coloniales viennent à son secours, fausse complètement le jugement en matière monétaire et économique : nous ne sommes plus à l'époque du Pacte colonial où l'on pensait que l'intérêt de la nation colonisatrice était de se réserver l'« exclusivité » du commerce et des ressources de toutes sortes de ses Colonies ; l'on sait, en effet, qu'en dehors de toute question sentimentale, l'accroissement de richesse des Colonies, de quelque source qu'il provienne, profite également à la Métropole par le fait que le « siège social » a toujours intérêt à voir se développer à leur gré « ses succursales ».

Pour l'Indo-Chine, la question s'est posée maintes fois de savoir si l'on stabiliserait la piastre par rapport au franc. Nous avons déjà dit ce que nous pensions de ce système lors de la discussion des propositions faites en 1920 par le « Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine à Paris », système qui, à ce moment-là, aurait abouti à ruiner la piastre en

1926 au moment de la chute du franc, et sans que celle-ci ait pu être de quelque secours pour notre monnaie nationale (2).

Aujourd'hui que le franc est redevenu une bonne monnaie depuis la réforme monétaire de 1928, il est vrai de dire que la question ne se pose plus de la même façon. En effet, alors qu'au lendemain de la guerre, notre devise nationale n'était plus, pour ainsi dire, qu'une devise-papier, elle est maintenant garantie par une forte encaisse métallique qui en fait une véritable devise-or ; par conséquent, stabiliser maintenant la piastre indochinoise par rapport au franc, serait bien la stabiliser, indirectement c'est vrai, mais réellement tout de même, par rapport à l'or.

Néanmoins, nous repoussons ce système pour la raison que l'on ne peut jamais être certain de l'avenir d'une monnaie ; avec juste raison, M. François MARSAL (3) déclare à ce sujet « qu'il ne faut pas qu'un amour-propre patriotique nous empêche de considérer l'hypothèse, si peu probable qu'elle soit, d'une nouvelle crise monétaire survenant dans la Métropole », et, par conséquent, nous empêche de penser qu'il est préférable d'isoler la piastre du franc. D'ailleurs, « l'expérience de ces dernières années n'a-t-elle pas montré que la possession d'une monnaie indépendante est favorable à la prospérité de notre Colonie en cas de crise ? Or, n'est-ce pas l'intérêt de la Métropole elle-même d'avoir une Colonie prospère où puiser des forces nouvelles ? Et pour notre prestige également, il est préférable que l'Indo-Chine échappe à une crise monétaire métropolitaine, si elle venait à se produire. L'Indo-Chine doit tenir son rang auprès d'un royaume indépendant comme le Siam ».

(2) Voir, à ce sujet, ce qui est supra, chapitre VII, section II.

(3) M. François MARSAL, dans une interview déjà citée, parue dans la brochure intitulée « La Stabilisation de la Piastre indochinoise », p. 25.

De plus, faut-il ajouter, le grand argument qui pousse également à isoler la monnaie indochinoise du franc consiste en ce fait que l'Indo-Chine, placée dans un milieu économique tout à fait différent de celui de la France, doit avoir une monnaie tout à fait indépendante de celle de la Mère-Patrie.

Nous n'ajouterons rien de plus, et écarterons immédiatement la stabilisation de la piastre par rapport au franc.

2° *C'est donc par rapport à l'or, directement, que nous préconisons cette stabilisation.* Avec ce système, la piastre sera définie comme un lingot d'or fin de poids déterminé. Si nous admettons la parité de 11 fr. 50, nous pouvons écrire, en conséquence, que la monnaie indochinoise sera représentée par un poids de 753 milligrammes 25 d'or au titre de 900/1000°, égal à 11 1/2 fois le poids de métal jaune contenu dans le franc nouvelle définition (65 milligrammes 5 au titre de 900/1000°), *soit 677 milligrammes 925 d'or pur.*

Y aura-t-il lieu d'organiser des frappes de monnaies d'or destinées à la circulation intérieure de l'Indo-Chine ? Autrement dit, y aura-t-il lieu d'adopter le « Gold standard » ? Certes non. Ce régime présenterait, en effet, de multiples désavantages :

a) Nécessité de se composer une formidable réserve métallique qui, à la cherté de l'achat, ajouterait le gros inconvénient de raréfier, par suite de la forte demande de métal jaune qu'elle occasionnerait, la quantité d'or existant sur le marché mondial, entraînant ainsi une baisse subite des prix, l'or se trouvant soudain fortement apprécié ;

b) Cherté de la frappe des nouvelles monnaies ;

c) Diminution du crédit que l'on peut édifier sur les réserves

ves métalliques détenues par l'Institut d'émission, par suite de la mise en circulation constante de nouvelles pièces (4) ;

d) Puis inconvénient d'ordre local : le manque total d'habitude qu'ont les Indigènes indochinois de se servir de l'or comme monnaie ;

e) Et, enfin, tous désavantages déjà exposés précédemment.

Le régime adopté devra-t-il être alors le « Gold exchange standard » ? Non plus, celui-ci étant insuffisant, par le fait qu'il ne permet la convertibilité en or des monnaies réelles que pour les paiements extérieurs.

Aussi, le système que nous préconisons, en plein accord avec la Commission monétaire anglaise de 1926, est celui du « Gold bullion standard », qui est un véritable standard or, mais sans circulation effective d'or, et qui a donné de si bons résultats aux Philippines.

Le Gouvernement général de l'Indo-Chine se constituera (5) une réserve de change destinée à assurer le maintien de la parité de la piastre entre des gold points aussi rapprochés que possible. Cette réserve se composera d'or en barres et de devises-or, pour une somme au moins égale au solde débiteur le plus élevé de la balance des comptes de l'Indo-Chine ; cette réserve sera assimilée à l'encaisse de garantie d'émission : en nous prononçant pour cette unité des deux réserves, nous sommes pleinement d'accord avec la Commission Hilton Young, et en opposition avec la Commission indochinoise de 1920 ; cette dernière demandait, en effet, que les deux réserves soient soigneusement séparées, car elle craignait que la réserve de change soit par trop employée par la Banque de

(4) Système qui manque d'élasticité quant à l'émission fiduciaire, et de sécurité vis-à-vis de la tenue du change puisqu'il vide les caisses de réserve.

(5) Pratiquement, c'est déjà fait.

l'Indo-Chine comme contre-partie de l'émission fiduciaire ; à notre avis, la balance des comptes de l'Indo-Chine étant toujours créditrice, isoler les deux réserves serait vouloir laisser la garantie de change sans cesse inactive et improductive et paralyserait le système de l'adaptation du volume de la circulation monétaire au volume des affaires que nous préconisons également, d'accord en cela avec M. CONANT. D'ailleurs, la crainte de la Commission indochinoise provenait surtout du fait que la Banque de l'Indo-Chine étant un établissement tout à fait privé, le Gouvernement ne pourrait utilement contrôler l'emploi que cet établissement ferait des deux réserves ; aujourd'hui, la situation est changée ; ce n'est pas pour rien que le projet de renouvellement du privilège de la Banque d'émission comporte une surveillance très active du Gouvernement sur les opérations de celle-ci ; en conséquence, il n'y a aucun danger, il y a même avantage à unifier les deux réserves sous la garde de la Banque, plus apte que quiconque à connaître les besoins des affaires. La Réserve unique sera divisée en deux parties, l'une à Saïgon, l'autre à Paris ; elle fonctionnera comme celle des Philippines, comme la « Gold standard Reserve » de l'Inde. Les débiteurs éventuels de l'Indo-Chine trouveront ainsi, à Paris, les devises nécessaires à leurs paiements à effectuer dans la Colonie, moyennant une commission qui pourrait être fixée à 1 %, et les Indochinois, éventuels débiteurs de l'étranger, trouveront à Saïgon le papier nécessaire à leurs règlements.

Le Gouvernement sera tenu de délivrer, à quiconque en fera la demande, des devises-or, ou de l'or en barres, pour les paiements tant intérieurs qu'extérieurs, pourvu que l'opération porte sur une somme assez élevée dont il appartiendra de fixer le quantum selon les disponibilités de la réserve et les

besoins du commerce, et contre versement d'une somme égale, majorée d'une certaine taxe, et payée en billets de banque ou en piastres d'argent, qui seront retirés de la circulation afin d'adapter la circulation fiduciaire au volume des affaires et au pourcentage fixé pour l'encaisse de garantie.

La piastre-or sera donc une piastre théorique (comme le peso philippin). La monnaie réellement en circulation ne sera que de la monnaie fiduciaire : billets de banque et piastres d'argent ; il n'y aura pas lieu, en effet, de retirer les pièces de métal blanc, l'indigène étant habitué à leur usage ; mais ces piastres deviendront désormais monnaie fiduciaire puisqu'elles ne tireront leur valeur que de leur rapport avec la piastre-or théorique.

Il ne sera pas nécessaire de réduire le poids et le titre des pièces déjà existantes, le taux de 11 fr. 50 leur donnant un cours de sécurité égal à 26 d. 35/100 qui ne sera pratiquement jamais atteint (6). Cela permettra ainsi aux Indigènes de conserver la même unité réelle, au même poids et au même titre. Bien entendu, les billets seront toujours convertibles en piastres d'argent, mais on devra s'efforcer d'augmenter encore l'usage des premiers, de façon à retirer petit à petit les coupures d'argent de la circulation, ce qui permettra au Gouvernement de réaliser de sérieuses économies.

Enfin, reprenant les desiderata de la Commission Hilton Young, nous préconisons qu'afin de permettre à la population indochinoise de bénéficier de la convertibilité des billets de banque et des pièces d'argent en or, dont il ne pourrait profiter

(6) En effet, même au moment de la revalorisation, il n'y a pas que la valeur du lingot d'argent qui fera hausser la piastre, il y aura aussi l'appréciation de la valeur légale de la monnaie locale. Une fois la stabilisation faite, les cours de l'argent redescendront, puisqu'on vendra à nouveau l'argent ayant servi à la revalorisation.

qu'à condition de faire des opérations dépassant le minimum fixé pour semblable convertibilité, si le régime prévu était strictement appliqué, nous préconisons, disons-nous, que les petits déposants puissent placer leurs disponibilités à la Banque à échéance de 5 ans, avec faculté d'être remboursés en or à l'échéance ; il serait émis, en conséquence, de véritables « Gold certificates » payables à terme et renouvelables. Ce système aurait, en outre, le gros avantage de bien faire saisir aux Indigènes le fonctionnement du nouveau régime et de réduire, dans de grandes proportions, la pratique de la thésau-risation. En préconisant le Gold bullion standard, nous écartons tout à fait la demande présentée par la Commission monétaire indochinoise de 1920 qui, adoptant le Gold exchange standard, désirait, en outre, que quelques pièces d'or soient mises en circulation pour faire saisir à l'Indigène le sens de la réforme de l'adoption de l'étalon d'or : à l'heure actuelle, la population indochinoise est suffisamment au courant des pratiques monétaires pour qu'elle comprenne sans nécessité d'aucune circulation de pièces jaunes, le mécanisme du régime ; d'ailleurs, le système des Gold certificates que nous préconisons précisera aux yeux des Indigènes ce qui, pour eux, pourrait demeurer obscur dans la réforme.

RÉSUMÉ

DES MESURES A PRENDRE POUR L'ÉTABLISSEMENT DE L'ÉTALON D'OR EN INDO-CHINE

1° Constitution d'une Réserve de change qui sera unifiée à l'encaisse de garantie fiduciaire sous la surveillance de la Banque de l'Indo-Chine. Cette réserve devra être égale, d'une part, au tiers de la circulation fiduciaire, et d'autre part, au solde débiteur le plus élevé qu'ait pu connaître la balance des comptes de la Colonie. Elle devra se composer, pour moitié, d'or en barres ou de devises or à plus ou moins long terme, selon les nécessités du commerce. Une partie de la réserve sera déposée à Saïgon, l'autre à Paris et à l'étranger, de façon à ce que, à tout moment, le commerce trouve facilement du papier de change sur l'Indo-Chine, et de manière à maintenir le cours de la piastre entre des gold points très rapprochés.

Le système de l'émission fiduciaire sera celui de la « Réserve proportionnelle » ; cette émission sera garantie par une faible contre-partie métallique (le tiers seulement), et fixée à un maximum, mais pourra être momentanément accrue, suivant les besoins et avec l'autorisation du Gouvernement sans autre contre-partie que des billets commerciaux à court terme, à charge pour l'Institut d'émission de payer au Gouvernement une taxe spéciale proportionnelle au montant et à la durée de l'émission supplémentaire.

Pratiquement, cette Réserve unique est déjà constituée, la Banque de l'Indo-Chine ayant échangé la plus grande partie de ses devises argent contre des devises or, comme nous l'avons déjà dit ;

2° Revalorisation de la piastre jusqu'au taux de 11 fr. 50 selon les moyens indiqués précédemment ;

3° Stabilisation à ce taux, par l'établissement d'une piastre or théorique, définie par un poids de 677 mill. 925 d'or fin, avec autorisation donnée à la Banque de s'écarter au maximum de 1 % en dehors et 1 % en dedans de ce taux. Autrement dit, le cours de la piastre devra être maintenu entre les gold points de 11 fr. 385 et 11 fr. 615 ;

4° La Banque de l'Indo-Chine sera tenue de délivrer à quiconque en fera la demande, pour les paiements intérieurs, comme pour les règlements extérieurs, de l'or en barres ou des devises or, pourvu que l'opération porte au moins sur un maximum fixé par décision gouvernementale, et contre paiement d'une somme égale en billets ou en pièces d'argent qui seront retirés de la circulation. Un tempérament à la règle du minimum sera apporté par le système des Gold certificates. La même obligation existera pour les achats d'or ou de devises que la banque sera tenue de faire à tous ceux qui lui en offriront, contre paiement, par elle, d'une somme égale en monnaie fiduciaire qui aura comme contre-partie l'or et les devises déposés ; même règle quant au minimum sur lequel devra porter l'opération ;

5° La monnaie réelle en circulation sera uniquement la monnaie fiduciaire, représentée par les billets de la Banque de l'Indo-Chine et les piastres d'argent, qui ne tireront plus désormais leur valeur que de leur rapport avec la piastre or théorique. Il n'y aura pas lieu de changer le poids et le titre des pièces d'argent, leur cours légal étant largement supérieur à leur valeur intrinsèque ; l'interdiction d'exportation de ces monnaies sera supprimée sans qu'il y ait lieu de craindre l'exode de ces pièces. La Banque de l'Indo-Chine sera tenue

d'échanger ses billets contre des piastres d'argent et à toute demande, mais il appartiendra aux pouvoirs publics d'encourager le plus possible l'usage, déjà très développé, des billets, afin de retirer peu à peu les pièces métalliques de la circulation, ce qui permettra de réaliser d'importantes économies ;

6° Les monnaies divisionnaires d'argent et les monnaies de billon demeureront identiques. Nous préconisons, néanmoins, la fabrication d'une nouvelle sapèque qui ne recevra pas cours légal mais qui sera destinée aux petits échanges des indigènes du Tonkin et du Nord-Annam où la raréfaction de cette monnaie d'origine annamite se fait très fortement sentir.

Le jour où, selon ce plan de stabilisation, la piastre indochinoise aura été définitivement isolée de ce que l'on peut appeler « l'incertitude de l'argent métal », elle échappera, alors, aux continuelles variations de taux qui n'ont cessé d'agiter et de bouleverser sa valeur, depuis sa naissance, et bien adaptée aux besoins économiques d'un magnifique pays dont l'avenir est si rempli de promesses, elle deviendra une des meilleures monnaies mondiales et une parfaite commune mesure des valeurs. La France pourra alors avoir la certitude qu'elle aura fait faire à l'Indo-Chine un grand pas dans le stade des civilisations modernes.

VU :

Le 22 Mars 1930.

Pour le Doyen :

L'Assesseur du Doyen,
P. GARRAUD.

VU :

Le 20 Mars 1930.

Le Président du Jury de la thèse,
René GONNARD.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Lyon, le 24 Mars 1930.

Le Recteur de l'Académie,
Joseph GHEUSI.

BIBLIOGRAPHIE

I. - OUVRAGES GÉNÉRAUX

- P. CAUWÈS. — **Précis du Cours d'Economie politique.**
2^e édition. - Larose et Forcel. - Paris 1881.
- Aug. ARNAUNÉ. — **La Monnaie, le Crédit et le Change.**
Félix Alcan. - Paris 1902.
- M. COSACESCO. — **Le Retour à l'Etalon d'or comme moyen de rétablissement des changes.** - Paris 1920.
- B. NOGARO. — **Traité élémentaire d'Economie politique.**
2^e édition. - Girard & Cie. - Paris 1922.
- A. SARRAUT. — **La Mise en valeur des Colonies françaises.**
Payot. - Paris 1923.
- A. GIRAULT. — **Principes de Colonisation et de Législation coloniale.**
4^e édition. - Recueil Sirey. - Paris 1923.
- R. GONNARD. — **Histoire des Doctrines économiques.**
2^e édition. - Nouvelle Librairie Nationale. - Paris 1924.
- A. DESPAUX. — **Principes de Dynamique monétaire.**
Librairie des Sciences politiques et sociales. - Paris 1925.
- F. LEURENCE. — **La Stabilisation du Franc** (précédée d'une *Théorie de la Monnaie*).
Marcel Giard. - Paris 1926.
- H. TRUCHY. — **Cours d'Economie politique.**
2^e édition. - Recueil Sirey. - Paris 1927.
- E. ALLIX. — **Traité élémentaire de Science des finances et de Législation financière française.**
5^e édition. - A. Rousseau. - Paris 1927.
- M. LAZARD. — **Rapport sur les travaux de la Commission d'experts financiers chargés d'étudier la question du Contrôle international du Crédit.**
Berger-Levrault. - Paris 1927.
- R. POINCARÉ. — **La Réforme monétaire.**
Berger-Levrault. - Paris 1928.
- Irving FISHER. — **L'Illusion de la monnaie stable** (*traduction de F. DELAISI*).
Payot. - Paris 1929.
- Irving FISHER. — **Stabilizing the Dollar.**
Macmillan. - New-York 1920.

II. - OUVRAGES PARTICULIERS

- SILVESTRE. — **Notes pour servir à la recherche et au classement des Monnaies et Médailles de l'Annam et de la Cochinchine française.**
Imprimerie du Gouvernement. - Saïgon 1883.
- J. MOURA. — **Le Royaume du Cambodge.**
E. Leroux. - Paris 1883.

- A. DE POUVOURVILLE. — **L'Art indochinois.**
Librairies-Imprimeries réunies. - Paris 1894.
- LACROIX. — **Numismatique annamite.**
Saïgon 1900.
- DE KÉRATRY. — **Monnaies et Médailles.**
Pandectes françaises alphabétiques - Paris 1903.
- M. DÉTIEUX. — **La Question monétaire en Indo-Chine.**
Emile Larose. - Paris 1907.
- J. COLLET. — **Etude politique et économique sur le Siam moderne.**
Hayez. - Bruxelles 1911.
- J. ADAM. — **L'Argent métal et la Question monétaire indochinoise.**
Editions de la Vie universitaire. - Paris 1922.
- V. ESVELIN. — **Le Marché de l'Argent.**
Recueil Sirey. - Paris 1922.
- A. DOLABARATZ. — **Le Change aux Colonies.**
Ed. Rasquin. - Paris 1922.
- R. BREZET. — **Indes Néerlandaises - Iles Philippines.**
Saïgon 1923.
- W.-A. GRAHAM. — **Siam.**
Alexander Moring limited. - London 1924.
- P. RESTANY. — **Le Problème des Capitaux dans les Colonies françaises.**
Dalloz. - Paris 1925.
- H. CUCHEROUSSET. — **Quelques Informations sur le Siam.**
Imprimerie de l'Eveil économique. - Hanoï 1925.
- R. LEROI. — **La Politique monétaire anglaise dans l'Inde.**
M. Giard. Paris 1928.
- GERVILLE-RÉACHE. — **La Stabilisation de la Piastre indochinoise**
(enquête faite auprès de plusieurs notabilités).
Edité par la *Dépêche Coloniale*. Paris 1928.
- F. BAGOT. — **La Situation financière de l'Annam.**
Larose. - Paris 1928.
- H. PUAUX. — **La Stabilisation de la Piastre indochinoise.**
Bosc frères et Riou. Lyon 1929.
- R. MOREUX et diverses notabilités coloniales. — **L'Indo-Chine, ses trafics et ses ports.**
Edité par la Société du *Journal de la Marine marchande*. - Paris 1929.
- P. GOURON. — **L'Indo-Chine française.**
Edité par les soins du *Conseil des Recherches scientifiques de l'Indo-Chine*. - Hanoï 1929.

III. - DOCUMENTS OFFICIELS

- Commission monétaire indochinoise : **Rapport au Gouverneur général.**
Saïgon, août 1920.
- L. ARCHIMBAUD : **Rapport du Budget général des Colonies.**
Exercices 1929 et 1930.
- Rapport de l'Administration des Monnaies et Médailles.**
Année 1929.
- Tableau général du Commerce et de la Navigation de la France.**
Années 1919 et 1927.

Journal officiel de l'Indo-Chine française.

Numéros cités dans l'ouvrage et numéros des dates correspondantes aux arrêtés cités.

Bulletin économique de l'Indo-Chine.

Années : 1898 (p. 62 et s.). - 1903 (p. 880 et s.). - 1904 (p. 351 et s., 1213 et s.). - 1905 p. 35 et s., 940 et s.). - 1914 (p. 118 et s.). - 1915 (p. 1 et s.). - 1921 (p. 340 et s.). - 1925 (p. 133 et s.), 440 et s.). - 1928 (p. 585 et s.).

Bulletin de l'Agence économique de l'Indo-Chine.

Numéros de novembre et décembre 1929 - janvier et février 1930.

Rapport au Conseil de Gouvernement de l'Indo-Chine.

(Chapitre consacré à la situation de la Trésorerie). Années 1906 et 1907 - 1920 à 1928.

Rapport sur la Navigation et le Mouvement commercial de l'Indo-Chine.

(Tableaux du commerce général et du commerce spécial). Toutes années depuis 1906.

Annuaire statistique de l'Indo-Chine.

Années 1927 et 1928.

IV. - REVUES ET PÉRIODIQUES

Revue de Science et de Législation financières. - Paris.

Numéro de juillet, août, septembre 1928.

Journal des Finances. - Paris.

Numéros des 13 décembre 1929 et 17 janvier 1930.

Le Temps. - Paris.

Numéro du 20 janvier 1930 (supplément financier),

L'Exportateur français. - Paris.

Numéro consacré à l'Indo-Chine - 1928.

Le Panorama. - Paris.

Numéro consacré à l'Indo-Chine - 1929.

Revue du Pacifique. - Paris.

Numéro du 15 février 1930.

L'Indo-Chine, revue économique d'Extrême-Orient.

Numéros du 5 novembre 1926, des mois de novembre et décembre 1929, janvier et février 1930.

L'Indo-Chine financière et économique.

Numéros de janvier et février 1930.

Le Moniteur d'Indo-Chine. - Hanoï.

Numéro du 26 octobre 1929.

Directory and Chronicle for China, Japan, Straits-Settlements, Indo-China, Philippines, etc. Revue annuelle anglaise, London.

Années 1922 et 1929.

L'Opinion, quotidien de Saïgon.

Numéros des 13 et 15 janvier, 11, 12 et 14 février 1930.

L'Impartial, quotidien de Saïgon.

Numéros suivis des années 1920 à 1930.

L'Avenir du Tonkin, quotidien de Hanoï.

Numéros des 13, 14, et 15 janvier 1930.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	7
------------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE : De l'origine des Connaissances monétaires des Annamites	17
--	----

CHAPITRE I : L'ère des Monnaies nationales annamites	
<i>Section I</i> : Première période	21
<i>Section II</i> : Deuxième période	24

CHAPITRE II :	
<i>Section I</i> : L'histoire de la Piastre mexicaine en Indo- Chine et la naissance de la Piastre française.	33
<i>Section II</i> : La création de la Banque de l'Indo-Chine	44

CHAPITRE III : Histoire des Monnaies indigènes et des Monnaies de billon depuis notre installation en Cochinchine jusqu'en 1880	47
---	----

CHAPITRE IV : La fin de l'Eagle mexicain. — L'épa- nouissement de la Piastre française. — La crise de 1902	51
---	----

CHAPITRE V : La Piastre française depuis le 1 ^{er} jan- vier 1906 jusqu'à la Grande Guerre	71
--	----

CHAPITRE VI : La Hausse de l'Argent métal. — La grande joie de la Piastre indochinoise.	
<i>Section I</i> : Les Faits et leurs conséquences	93
<i>Section II</i> : Des Mesures préconisées et des Réformes effectuées pour pallier au régime de la Hausse de la Piastre	106

CHAPITRE VII : De juin 1920 à 1925. — La nou- velle Baisse de l'Argent.	
<i>Section I</i>	123
<i>Section II</i> : Les projets de Réforme établis par le Comité du Commerce et de l'Industrie de l'Indo-Chine à Paris	127
<i>Section III</i> : Les Propositions de la Commission moné- taire indochinoise de 1920	135

<i>Section IV</i> : Les mesures d'exécution de la Réforme monétaire préconisées par la Commission de 1920	147
<i>Section V</i> : Des mesures effectivement prises par le Gouvernement général à la suite du dépôt du Rapport de la Commission.	151
CHAPITRE VIII : De 1925 à la Stabilisation légale du Franc.	
<i>Section I</i> : Première période	161
<i>Section II</i> : Deuxième période	164
CHAPITRE IX : La Piastre sous le signe du Franc légalement stabilisé.	173
CHAPITRE X : Histoire des Monnaies indigènes et des Monnaies de billon depuis 1880	179
CHAPITRE XI : La Banque de l'Indo-Chine et la Circulation fiduciaire.	
<i>Section I</i> : Les Modifications apportées aux statuts de la Banque	187
<i>Section II</i> : La Circulation fiduciaire.	191

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE XII : La Réforme du Régime monétaire de l'Inde anglaise	195
CHAPITRE XIII : L'Exemple philippin	217
CHAPITRE XIV : La Stabilisation siamoise	231
CHAPITRE XV : Simple énoncé de la Réforme monétaire opérée de 1903 à 1906 dans les Straits Settlements	245
CONCLUSION	247

TROISIÈME PARTIE

CHAPITRE XVI : La Situation économique actuelle de l'Indo-Chine	251
CHAPITRE XVII : La Situation politique actuelle de l'Indo-Chine	273
CHAPITRE XVIII : Comment se pose aujourd'hui la question de la Stabilisation de la Piastre	287
CONCLUSION et Plan de Stabilisation.	304
BIBLIOGRAPHIE	315

